



経済産業省



株式会社東京証券取引所



# SX銘柄2026

Sustainability Transformation

## SX銘柄2026レポート

2026年5月

<b>01</b>	<b>「SX銘柄2026」事業概要等</b>	<b>3</b>
<b>02</b>	<b>応募企業の分析</b>	<b>9</b>
<b>03</b>	<b>選定企業レポート</b>	<b>31</b>
○	<u>株式会社アシックス</u>	34
○	<u>味の素株式会社</u>	37
○	<u>エーザイ株式会社</u>	40
○	<u>SWCC株式会社</u>	43
○	<u>ソフトバンク株式会社</u>	46
○	<u>第一三共株式会社</u>	49
○	<u>TDK株式会社</u>	52
○	<u>東京応化工業株式会社</u>	55
○	<u>東京海上ホールディングス株式会社</u>	58
○	<u>東京ガス株式会社</u>	61
○	<u>株式会社ニチレイ</u>	64
○	<u>株式会社日立製作所</u>	67
○	<u>株式会社村田製作所</u>	70
○	<u>株式会社りそなホールディングス</u>	73
○	<u>株式会社レゾナック・ホールディングス</u>	76
<b>04</b>	<b>SX注目企業レポート</b>	<b>79</b>
○	<u>キオクシアホールディングス株式会社</u>	81
○	<u>三井倉庫ホールディングス株式会社</u>	82
<b>参考</b>	<b>「SX銘柄2026」募集概要</b>	<b>83</b>

# 1. 「SX銘柄2026」事業概要等

# 「SX銘柄2026レポート」の目的及び想定読み手

- SX銘柄2026レポートは以下の3点を目的としている
  1. 企業のSXの取組実践に繋がる具体的な事例情報の提供をすること
  2. 伊藤レポート・価値協創ガイダンスが示す内容の理解醸成を進めること
  3. 日本の先進企業の取組状況を示し、企業には自社のポジションへの理解を、投資家には日本株への評価を促すこと

## 主に想定される活用シーン

---

### 読み手

伊藤レポートの読み手全体を対象とするが、特に経営者、取締役、投資家のほか、経営企画・サステナビリティ推進等の担当者、アナリスト、評価機関等による活用が想定される

## 「SX銘柄2026」事業の趣旨

- 本事業では、SXを通じて持続的に成長原資を生み出す力を高め、企業価値向上を実現する先進的企業群を、「SX銘柄2026」として選定・表彰し、レポートとともに公表するものである
- 「SX」とは、企業が持続的に成長原資を生み出し、企業価値を高めるべく（「企業のサステナビリティ」の向上）、社会のサステナビリティ課題に由来する中長期的なリスクや事業機会を踏まえ（「社会のサステナビリティ」との同期化）、投資家等との間の建設的な対話を通じて資本効率性を意識した経営・事業変革を実行することを指す  
※事業を通じた企業価値創造と直接の関係が薄い、いわゆる社会貢献活動とは異なる
- 一口に「社会のサステナビリティ課題」と言っても、気候変動や人権等多様化する社会課題に関する国際ルール環境も変化し、さらにサプライチェーン・リスクやサイバーセキュリティ等の経済安全保障関連課題も顕在化する等、その中身は複雑化している
- こうした社会のサステナビリティ課題に由来するリスクや事業機会を踏まえ、長期の時間軸で望ましい事業ポートフォリオや成長投資等の在り方について、経営陣と社内の各事業部門、投資家、取引先等各企業のインベストメント・チェーン上の様々な主体が建設的な対話・エンゲージメントを繰り返し、企業としての価値創造ストーリーを協創し、実行することが期待される
- 本事業では、選定企業を「価値創造経営を進める日本企業の象徴」として示すことで、日本企業に対する国内外の投資家による再評価を促すきっかけとするとともに、経済産業省「伊藤レポート」シリーズで発信してきたメッセージを事例分析の形で発信することを通じ、長期的・持続的な企業価値向上に向けた経営・事業変革の実行を日本企業全体に促すことを目的としている

# 「SX銘柄」の背景（経済産業省「伊藤レポート」シリーズと「価値協創ガイダンス」）

- 日本企業の自己資本利益率（ROE）は、一定の改善をしてきたが、依然として欧米企業に水をあけられている  
また、株価純資産倍率（PBR）1倍割れ企業の割合が、欧米に比べて非常に高い水準にある
- 2014年以来、経済産業省では「伊藤レポート」シリーズを通じ、一貫して「企業のサステナビリティ（自社の長期的・持続的な企業価値）」を向上させること、そのための投資家等との間の建設的な対話・エンゲージメントや開示の重要性、ESGの視点の重要性を提唱してきた。また、SX経営の実践フレームワーク（手引き）として「価値協創ガイダンス」を公表している
- 特に、2022年増補編である「伊藤レポート3.0」では、企業のサステナビリティを社会のサステナビリティと同期化させることの重要性が増大する現状を踏まえ、企業の長期的・持続的な価値創造のために、「SX」の重要性を強調している。同時に、SXを実現するためのフレームワークとして価値協創ガイダンスを改訂し、「価値協創ガイダンス2.0」として公表した

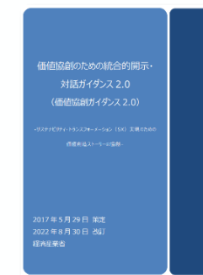
【参考】 「伊藤レポート」シリーズと「価値協創ガイダンス2.0」

伊藤レポート（2014年）	<a href="https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/kigyoukaikai/pdf/itoreport.pdf">https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/kigyoukaikai/pdf/itoreport.pdf</a>
伊藤レポート2.0（2017年増補編）	<a href="https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/kigyoukaikai/itoreport2.0.pdf">https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/kigyoukaikai/itoreport2.0.pdf</a>
伊藤レポート3.0（2022年増補編）	<a href="https://www.meti.go.jp/press/2022/08/20220831004/20220831004-a.pdf">https://www.meti.go.jp/press/2022/08/20220831004/20220831004-a.pdf</a>
価値協創ガイダンス2.0（2022年改訂版）	<a href="https://www.meti.go.jp/press/2022/08/20220831004/20220831004-b.pdf">https://www.meti.go.jp/press/2022/08/20220831004/20220831004-b.pdf</a>

## 「伊藤レポート」シリーズ（理論編）



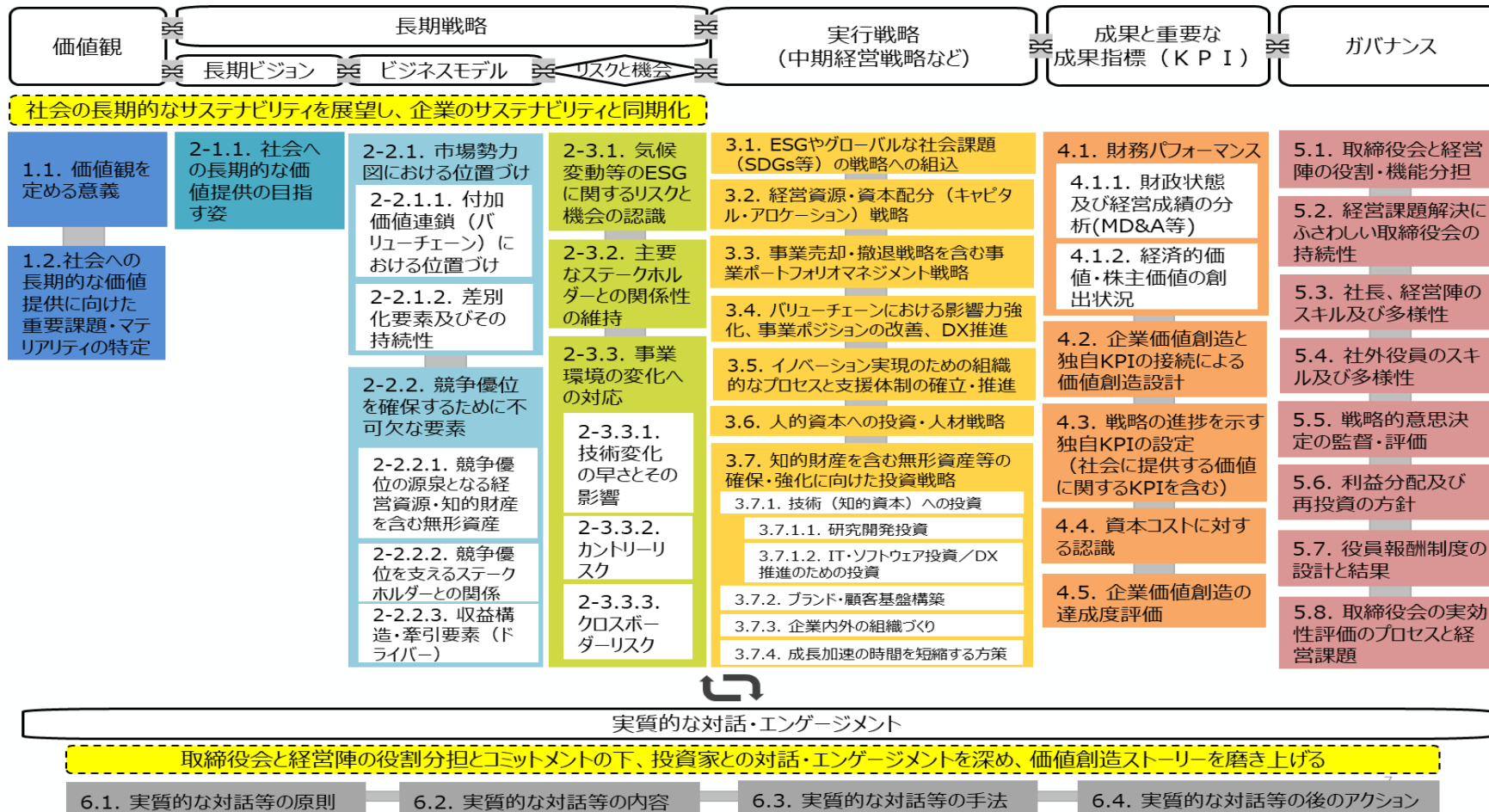
## 「価値協創ガイダンス2.0」（実践フレームワーク）



# (参考) “実践フレームワーク”としての「価値協創ガイダンス2.0」

- 「伊藤レポート」（2014年）で問題提起した持続的な企業価値創造経営の普及に向け、**企業が効果的な情報開示や投資家との建設的な対話を行うフレームワーク**として「**価値協創ガイダンス**」を2017年に策定・公表し、2022年改訂の「**価値協創ガイダンス2.0**」ではSXの要素を明確化した

〈価値協創ガイダンス2.0の全体図〉



# 「SX銘柄」の選定

- SX銘柄においては、P.6の背景を踏まえ、SXを通じて持続的に成長原資を生み出す力を高め、企業価値向上を実現する先進的企業群を選定した
- なお、こうした企業は、中長期的に株主資本コストを上回るリターンを創出できると考えられることから、SX銘柄は、「PBR 1倍以上」の企業から選定した

## 〈SX銘柄の選定〉

応募対象：東京証券取引所全上場会社  
〈約3,900社〉

- ・ 価値協創ガイダンス2.0を基にした選択式項目による審査
- ・ 記述式項目による価値創造ストーリーについての審査
- ・ PBR 1倍以上は必須要件

企業のサステナビリティ  
(持続的な企業価値創造)

社会のサステナビリティ  
(事業リスク・事業機会)

「SX銘柄」を選定

「企業のサステナビリティ（持続的な企業価値創造）」を  
「社会のサステナビリティ（事業リスク・事業機会）」に  
同期化させて向上させている企業群

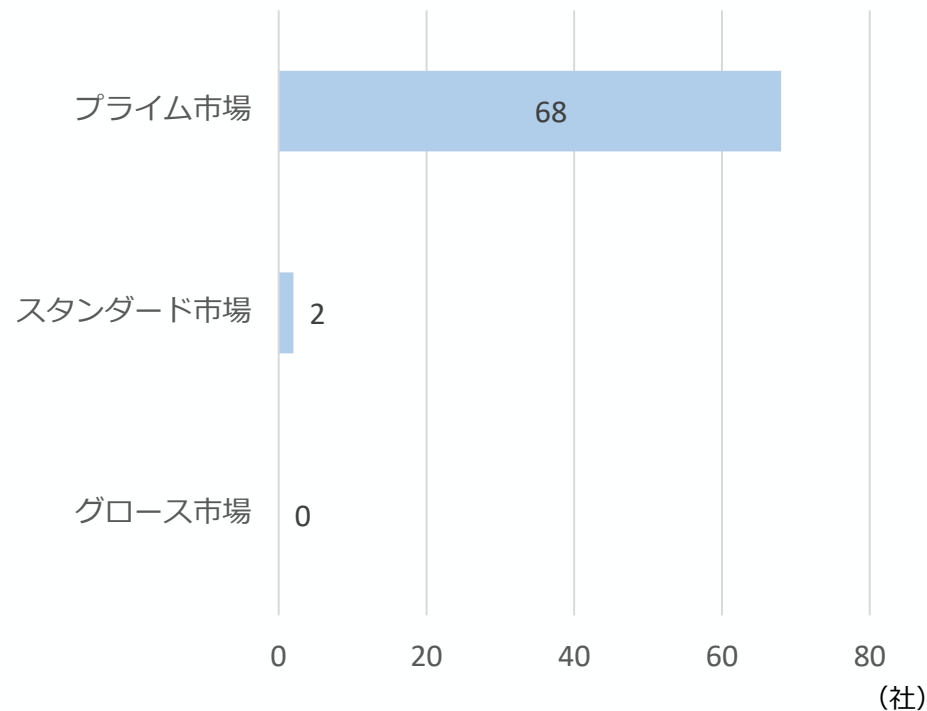
日本企業に対して、目指す姿を提示するとともに、先進企業の更なるモチベーション向上を期待

## 2. 応募企業の分析

# 概観

- SX銘柄応募企業はプライム市場企業が最も多いが、スタンダード市場からも応募があった。
- 時価総額によらず、幅広い企業からSX銘柄に対する応募が見られた。

応募企業の市場区分内訳



応募企業の時価総額内訳

時価総額	各時価総額区分ごとの応募割合 (応募数/PBR 1 倍を超えた全数)
4兆円以上	21.4%
1兆円～4兆円	37.1%
5,000億円～1兆円	18.6%
5,000億円未満	22.9%

## ① 価値観・長期戦略

### SX銘柄応募企業・1次審査通過企業の特長と日本企業の課題

- 1次審査通過企業を中心にフォアキャストिंगでの目指す姿やビジネスモデルの設定も進んでいる。
- 他方、バックキャストिंगの観点や差別化要素の特定には全体的な課題が残る。

設問内容に十分取り組んでいる企業の割合

			応募全企業	1次審査通過企業	SX銘柄
多くの日本企業で 確認できる取組	重要課題の特定	<p>✓ 全ての企業は重要課題を特定している</p> <p>設問1-1 重要課題（マテリアル・イシュー）を特定している</p>	100.0%	100.0%	100.0%
	目指す姿の設定 （フォアキャスト ィング）	<p>✓ 1次審査通過企業の約9割が、 自社の強みを活かした目指す姿の設定ができています</p> <p>設問1-7 フォアキャストィングで目指す姿を設定している</p>	74.3%	87.5%	93.3%
一部の企業で 確認できる取組	ビジネスモデル の設定	<p>✓ 1次審査通過企業を中心に、 目指す姿をもとにビジネスモデルの設定を行っている</p> <p>設問1-8 目指す姿をもとにビジネスモデルを設定している</p>	57.1%	80.0%	80.0%
	差別化要素 の特定	<p>✓ ポジショニングや差別化要素を明確にしていることが確認できたのは 応募全企業のうち約2割</p> <p>設問1-11 市場勢力図における自社の位置付けを分析し、 他社との差別化要素やその持続性まで特定している</p>	22.9%	32.5%	40.0%
多くの企業に おける今後の課題	目指す姿の設定 （バックキャスト ィング）	<p>✓ 社会変化と自社ポジショニングの両方を見据えた逆算での設定は、 SX銘柄選定企業でも3割弱に留まる</p> <p>設問1-6 バックキャストィングの観点を含め、社会変化と 自社ポジショニングの両方を想定している</p>	14.3%	20.0%	26.7%

## ② 実行戦略

### SX銘柄応募企業・1次審査通過企業の特長と日本企業の課題

- 多くの企業は、人材・無形資産の戦略構築や人的資本経営への投資を行っている。
- 他方、イノベーション推進・支援体制両方の確立やルール形成への参画を行っている企業は約半数。

		設問内容に十分取り組んでいる企業の割合			
		応募全企業	1次審査通過企業	SX銘柄	
多くの日本企業で確認できる取組	人材戦略の構築及び人的資本への投資	✓ ほぼ全ての企業が人材戦略の構築と、賃上げを含む人的資本への投資を行っている 設問2-6 人材戦略の構築と、賃上げを含む人的資本への投資を行っている	90.0%	97.5%	100.0%
	無形資産等を確保・強化する戦略の構築	✓ 多くの企業が知的財産を含む無形資産等の確保・強化に向けた投資戦略を構築している 設問2-9 知的財産を含む無形資産等の確保・強化に向けた投資戦略を構築している	82.9%	95.0%	100.0%
一部の企業で確認できる取組	バリューチェーン改革	✓ 1次審査通過企業の約9割が既存の事業領域を超えて、新たな企業と連携し、バリューチェーン改革を実施している 設問2-4 既存の事業領域を超えて、新たな企業と連携しバリューチェーン改革を実施している	78.6%	87.5%	93.3%
多くの企業における今後の課題	イノベーションの推進	✓ 推進体制と支援体制の両方を確立している企業は、1次審査通過企業でも6割弱に留まる 設問2-5 組織的な推進体制及び支援体制の両方を確立しイノベーションを創出している	54.3%	65.0%	60.0%
	ポートフォリオ戦略	✓ ROIC分析等を通じ、長期的な事業ポートフォリオ戦略を構築している企業は4割弱に留まる 設問2-2 ROIC分析などを通じ、長期的な事業ポートフォリオ戦略を構築している	38.6%	50.0%	46.7%

### ③ KPI

## SX銘柄応募企業・1次審査通過企業の特長と日本企業の課題

- 多くの企業は、独自KPI設定や設定根拠の開示、MD&Aを踏まえた戦略見直しを行っている。
- 他方、事業セグメントの資本コストに対する認識を定量的に開示している企業はごく少数。

設問内容に十分取り組んでいる企業の割合

		応募全企業	1次審査通過企業	SX銘柄
多くの日本企業で 確認できる取組	MD&Aを踏まえた戦略見直し・KPI設定 <small>設問3-2</small> MD&A（財務・経営成績分析）の結果を踏まえ、戦略等の見直しを行っている	95.7%	100.0%	100.0%
	価値創造のKPIや独自のKPI設定 <small>設問3-1</small> 企業独自のKPIを、価値創造ストーリーの実現に向けて統合的に設定している	88.6%	97.5%	100.0%
	企業独自のKPI設定根拠の開示 <small>設問3-3</small> KPIの数値の設定基準も含めて、設定根拠について説明している	85.7%	97.5%	100.0%
一部の企業で 確認できる取組	役員を動機づける仕組みとKPIの連動 <small>設問3-15</small> 役員を動機づける取組・仕掛けづくりとKPIを連動させている	75.7%	90.0%	93.3%
多くの企業における今後の課題	事業セグメントの資本コストに対する認識開示 <small>設問3-4</small> 主要な事業セグメントの資本コストに対する認識を定量的に開示している	10.0%	15.0%	26.7%

## ④ ガバナンス

### SX銘柄応募企業・1次審査通過企業の特長と日本企業の課題

- スキル要件に基づく役員選任や社外取締役による監督は多くの企業で取り組まれている。
- 他方、経営者の後継者計画策定や財務リテラシー向上には課題が強く残る。

#### 設問内容に十分取り組んでいる企業の割合

		応募全企業	1次審査通過企業	SX銘柄
多くの日本企業で 確認できる取組	<b>社外取締役の監督への参加</b> ✓ ほぼ全ての企業で、業務執行を担う経営陣の戦略的意思決定を社外取締役等が適切に監督・評価している 設問3-13 取締役及び社外取締役等が、経営陣の戦略的意思決定を適切に監督・評価している	98.6%	97.5%	100.0%
	<b>スキル要件による役員選任・解任</b> ✓ 多くの企業が目指す姿実現にむけ、役員・経営陣に求められるスキルを特定し、それに基づいた選任・解任を実施 設問3-11 目指す姿に向けて求められるスキルを特定し、それに基づく選任・解任を行っている	80.0%	87.5%	86.7%
一部の企業で 確認できる取組	<b>ガバナンスの位置づけ明確化</b> ✓ 1次審査通過企業の7割強は、価値創造ストーリー内にガバナンス体制を位置づけ明示している 設問3-6 自社の価値創造ストーリーにおけるガバナンス体制の位置付けが明確化されている	68.6%	72.5%	80.0%
多くの企業における今後の課題	<b>経営者の後継者計画策定</b> ✓ 経営者の資質を明確化し、経営者を選任・育成するための後継者計画策定まで実施している企業は約3割 設問3-10 経営者の資質を明確化の上、選任・育成するための後継者計画を策定済みである	34.3%	50.0%	53.3%
	<b>取締役の財務リテラシー向上</b> ✓ 取締役の財務リテラシー向上のための取組等を行っている企業は2割弱と低い水準 設問3-17 取締役の財務リテラシー向上のための取組等を行っている	18.6%	25.0%	26.7%

## ⑤ 実質的な対話・エンゲージメント

### SX銘柄応募企業・1次審査通過企業の特長と日本企業の課題

- 多くの企業で、投資家対話におけるアジェンダ設計の工夫やKPI活用、社外取締役の参加が進んでいる。
- 他方、投資家対話の示唆を経営改善に反映する好循環の形成は、課題が残る。

設問内容に十分取り組んでいる企業の割合

			応募全企業	1次審査通過企業	SX銘柄
多くの日本企業で確認できる取組	対話アジェンダの設定	<p>✓ ほぼ全ての企業で、事業環境や投資家の属性等も勘案しつつ、重要度に応じた対話のアジェンダを設定している</p> <p>設問4-5 事業環境や投資家の属性等も勘案し、重要度に応じた対話アジェンダを設定済みである</p>	97.1%	100.0%	100.0%
	KPI達成状況の開示	<p>✓ ほぼ全ての企業で、KPIによって進捗・成果を評価し、その達成状況を投資家に公表している</p> <p>設問4-6 KPI及びKPIによる戦略の進捗・成果の評価を行い、対話の中で達成状況を投資家に示している</p>	97.1%	100.0%	100.0%
一部の企業で確認できる取組	社外取締役等の個別対話	<p>✓ 全ての企業で経営層が投資家との対話に参加しているが、社外取締役が個別に対話している企業は約6割</p> <p>設問4-4 社長を含めた経営層及び社外取締役が個別に投資家と対話を行っている</p>	57.1%	62.5%	73.3%
多くの企業における今後の課題	対話等から得られた示唆の取組への反映	<p>✓ 投資家との対話とそれに基づく経営改善の好循環の形成を実践している企業は、応募全企業において4割強のみ</p> <p>設問4-8 取組の進捗状況や成果につき、投資家の助言を求め、今後の更なる取組に反映させることで、対話とそれに基づく経営改善の好循環の形成を実践している</p>	44.3%	57.5%	60.0%

# 好事例集

■ 本事例集では、SX銘柄2026選定企業の事例を、評価ポイントと共に紹介

設問番号	大項目	設問内容	好事例として採り上げた企業
1	設問1-6 価値観・長期戦略	目指す姿の設定に際して、短期・中長期的に想定される社会の変化を見据え、将来の市場における自社のポジショニングを想定し、それを達成するためにどのような取組が必要かという観点（バックキャスト）から検討しているか。	株式会社村田製作所
2	設問1-7 価値観・長期戦略	目指す姿の設定に際して、自社の競争優位・強みを分析した上で、将来に向けてどのように強化・持続化するかという観点（フォアキャスト）から検討しているか。	味の素株式会社
3	設問1-8 価値観・長期戦略	目指す姿をもとに、長期的・持続的な企業価値の基盤となるビジネスモデル（変革を含む）を設定しているか。	東京海上ホールディングス株式会社 株式会社村田製作所
4	設問1-11 価値観・長期戦略	目指す姿に基づき、市場勢力図における自社の位置づけを分析し、他社との差別化要素やその持続性を特定しているか。	TDK株式会社
5	設問2-2 実行戦略	ROIC分析などを通じて目指す姿の達成に向けた長期的な事業ポートフォリオ像を策定し、当該ポートフォリオを実現するための戦略を構築しているか。	TDK株式会社
6	設問2-6 実行戦略	目指す姿の実現に向けて、人材戦略の構築と、賃上げを含む人的資本への投資を行っているか。	ソフトバンク株式会社
7	設問3-1 KPI・ガバナンス	企業全体の価値創造に関連するKPI（ROE、ROIC など）や企業独自のKPI（財務価値に関するKPI、社会に提供する価値に関するKPIなど）を設定しているか。また、KPIを、組織全体としての価値創造ストーリーの実現に向けて整合的に設定しているか。	株式会社日立製作所
8	設問3-4 KPI・ガバナンス	資本コストに対する認識、主要な事業セグメントごとの資本コストに対する認識について開示しているか。	味の素株式会社 東京ガス株式会社
9	設問3-13 KPI・ガバナンス	取締役、特に社外取締役等が、業務執行を担う経営陣の戦略的意思決定を適切に監督・評価（モニタリング）しているか。	イーザイ株式会社
10	設問4-6 実質的な対話・エンゲージメント	設定したKPI及びKPIによる戦略の進捗・成果の評価を行い、対話の中で達成状況を投資家に示しているか。	株式会社村田製作所
11	設問4-7 実質的な対話・エンゲージメント	対話等を通して得られた示唆を基に、重要課題、戦略、KPI、ガバナンス体制等を見直すとともに、必要に応じてそれらの改善に向けた取組を行っているか。	株式会社ニチレイ

# 資料の読み方

## 好事例集

### 好事例1

設問1-6：価値観・長期戦略

株式会社村田製作所

目指す姿の設定に際して、<sup>①</sup>短期・中長期的に想定される社会の変化を見据え、<sup>②</sup>将来の市場における自社のポジショニングを想定し、それを達成するためにどのような取組が必要かという観点（バックカスティング）から検討しているか。

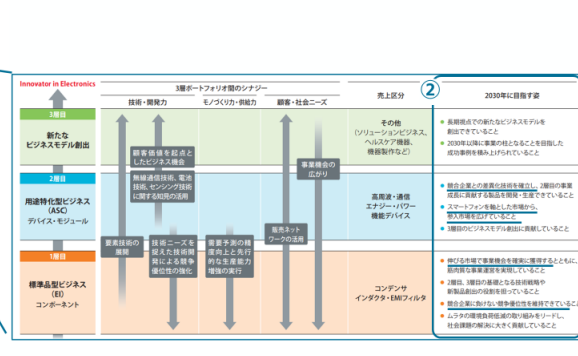
**① 評価ポイント**  
2030年までの事業環境の変化や事業機会を捉えている

**② 評価ポイント**  
2030年における自社の目指すべきポジショニング（例 | 標準品型ビジネス：競合企業に負けない競争優位性の維持等）を想定している

**③ 評価ポイント**  
バックカスティングの観点から、中期経営計画を策定している

**Vision2030の概要**

2030年までに事業環境の大きな変化が想定されるなか、ムラタが「Innovator in Electronics」として主体的に価値を創造していくためには、「お客様に対するイノベーション」だけでなく「社会課題に対するイノベーション」へも、価値の創造を迫る必要がある。この思いを具現化し、社会そして企業の可能性のため、ムラタは常に未来を見据え、挑戦の歩みを進めてきた。Vision2030を策定しています。ムラタのイノベーションによって豊かな社会の実現に貢献し、お客様や社会にとってムラタが「最高の選択」であり続けることが、Global No.1 価値メーカーとしての目指す姿です。



出所：村田製作所 Murata value report 2025

18

## 記載内容

設問内容に十分取り組んでいる企業の事例を、評価ポイントと共に紹介

### ① SX調査票上の設問番号、企業名

### ② 設問

※十分に取り組んでいる応募企業の割合が低い設問を中心に記載

### ③ 評価ポイント

### ④ 企業の開示事例

目指す姿の設定に際して、<sup>①</sup>短期・中長期的に想定される社会の変化を見据え、<sup>②</sup>将来の市場における自社のポジショニングを想定し、<sup>③</sup>それを達成するためにどのような取組が必要かという観点（バックカスティング）から検討しているか。

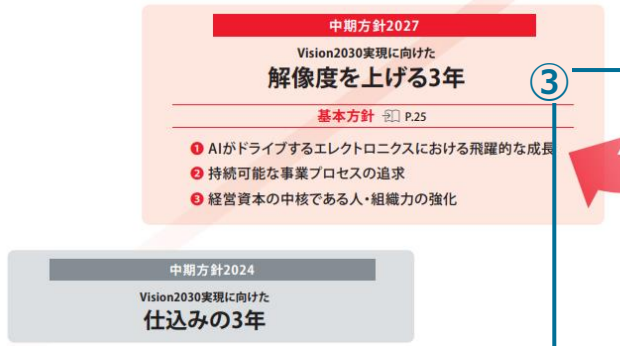
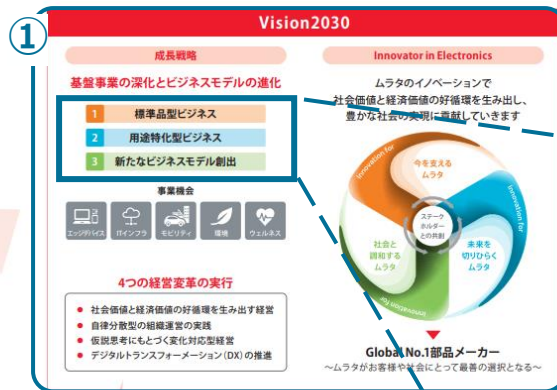
**① 評価ポイント**  
2030年までの事業環境の変化や事業機会を捉えている

**② 評価ポイント**  
2030年における自社の目指すべきポジショニング（例 | 標準品型ビジネス：競合企業に負けない競争優位性の維持等）を想定している

**③ 評価ポイント**  
バックカスティングの観点から、中期経営計画を策定している

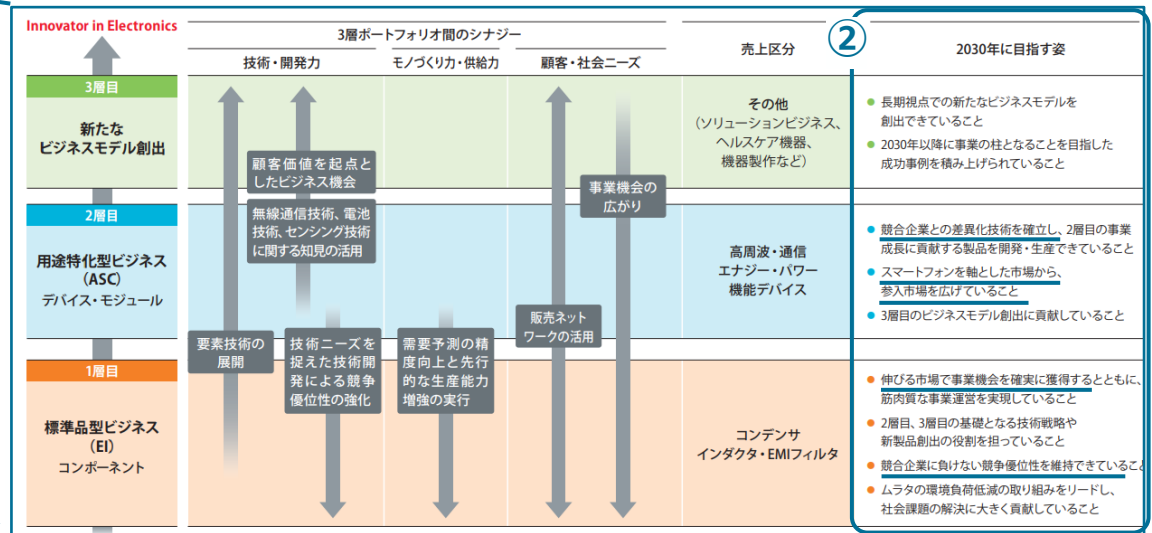
Vision2030の概要

2030年までに事業環境の大きな変化が想定されるなか、ムラタが「Innovator in Electronics.」として主体的に価値を創造していくためには、「お客様に対するイノベーション」だけでなく「社会課題に対するイノベーション」へと、価値提供の軸を広げていく必要があります。この想いを具体化し、社会そして企業の持続可能性のために、ムラタだからこそ実現できる貢献のあり方を描いたものとして、Vision2030を策定しています。  
ムラタのイノベーションによって豊かな社会の実現に貢献し、お客様や社会にとってムラタが「最善の選択」であり続けることが、Global No.1部品メーカーとしての目指す姿です。



中期方針2027の位置付け

ムラタは2024年11月に「中期方針2027」を公表しました。中期方針2027は、Vision2030で描いた「あいたい姿」の実現に向けた「解像度を上げる3年」と位置付けています。  
2030年の世界観である「デジタルツイン」の実現をAIが加速させ、2027年までの3年間でエレクトロニクス産業の大きな変革期となる中で、中期方針2027の3カ年においてVision2030の実現に向けた取り組みを具体化し、着実に実行していきます。



目指す姿の設定に際して、**① 自社の競争優位・強み**を分析した上で、将来に向けてどのように**② 強化・持続化**するかという観点（フォアキャスティング）から検討しているか。

**① 評価ポイント**

**自社の強み**（アミノサイエンス®）が将来のありたい姿（目指す姿）につながっている

**② 評価ポイント**

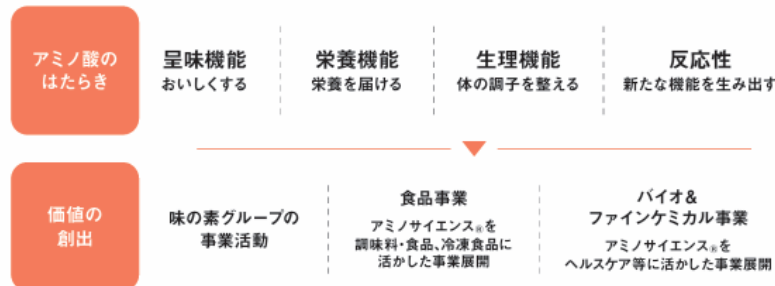
自社の強み（アミノサイエンス®）を分析した上で、将来に向けての**強化ポイント（成長領域）**を押さえている

**① アミノサイエンス®とは？**

「アミノサイエンス®」とは、アミノ酸のはたらきに徹底的にこだわった研究や実装化のプロセスから得られる、多様な素材・機能・技術・サービスの総称です。そして、それらを社会課題の解決やWell-beingへの貢献につなげる、味の素グループ独自の科学的アプローチも意味します。これは他企業が容易には真似のできない、味の素グループの競争優位の源泉の一つです。

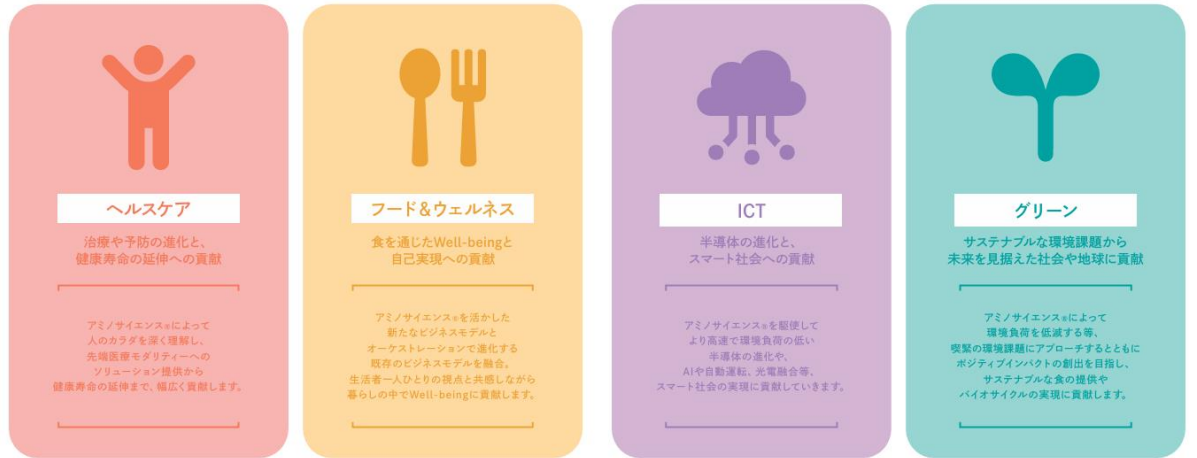
ASV (Ajinomoto Group Creating Shared Value)とは、事業を通じて社会価値と経済価値の共創に取り組むこと。味の素グループが「将来ありたい姿」、志（パーパス）を実現するための基本的な考え方です。世界で活躍する味の素グループのメンバーたちはこのASVをどう理解し、どのように取り組んでいるのか聞いてみました。

アミノサイエンス®を活かした事業展開



**② アミノサイエンス®で価値を共創する4つの重点成長領域**

アミノサイエンス®は、味の素グループ独自の強み・競争力の源泉です。ヘルスケア、フード&ウェルネス、ICT、グリーンの4つの重点成長領域を設定しました。設定するにあたり、2030年を目指す姿からバックキャストして、実現へのロードマップを作るために、まず、将来世代の従業員や会社の中核を担う若手も参画して、未来の人・社会・地球の価値の高い領域で事業ポートフォリオを進化させる。



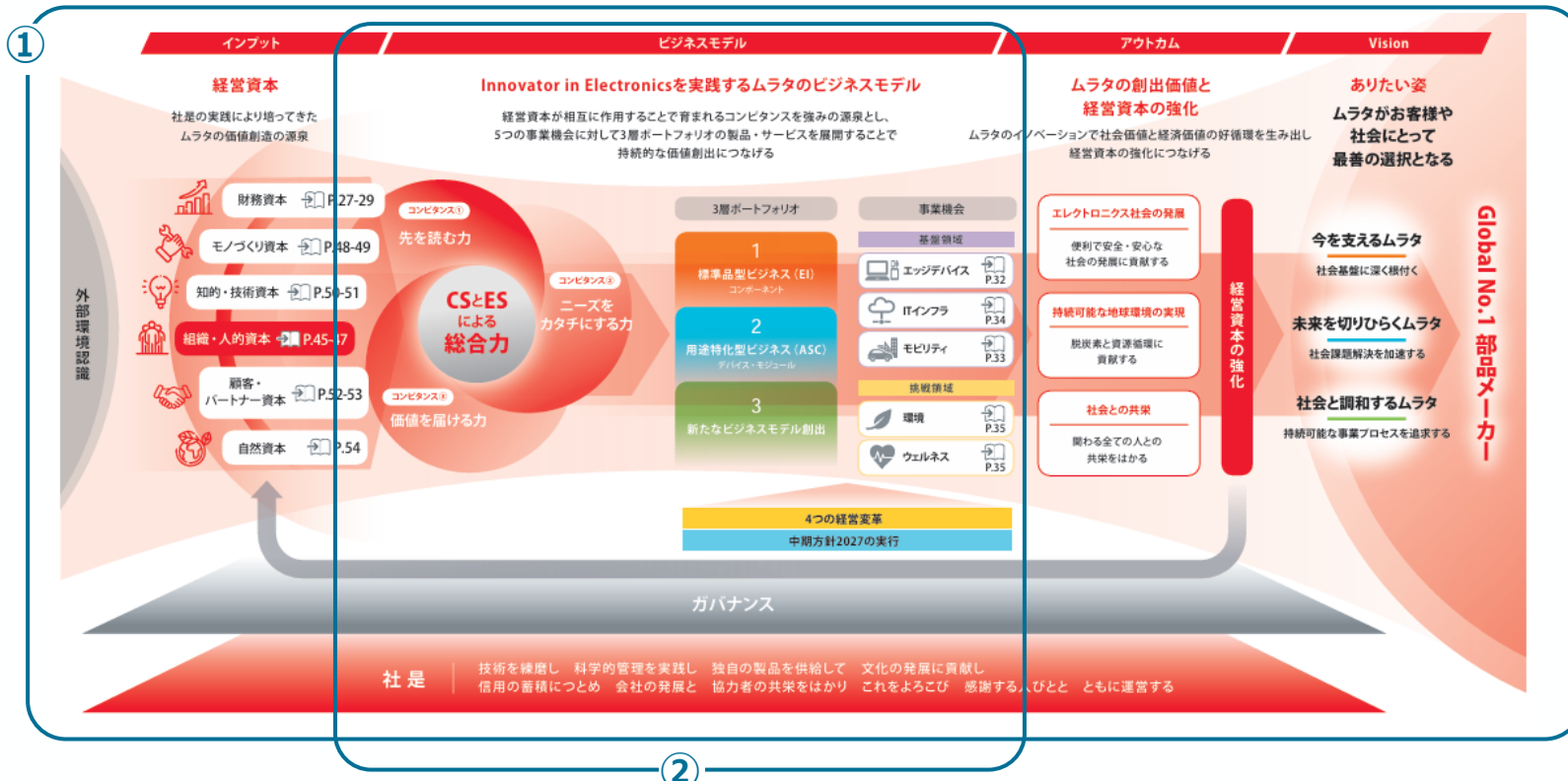
① **目指す姿**をもとに、長期的・持続的な企業価値の基盤となる② **ビジネスモデル**（変革を含む）を設定しているか。

- ① 評価ポイント
- ② 価値創造ストーリーの中で、**目指す姿（ビジョン）**を描いており、それに繋がる**事業を作るビジネスモデル**が設定されている



① **目指す姿**をもとに、長期的・持続的な企業価値の基盤となる② **ビジネスモデル**（変革を含む）を設定しているか。

- ① 評価ポイント
- ② 価値創造ストーリーの中で、**目指す姿（ビジョン）**を描いており、それに繋がる**事業を作るビジネスモデル**が設定されている



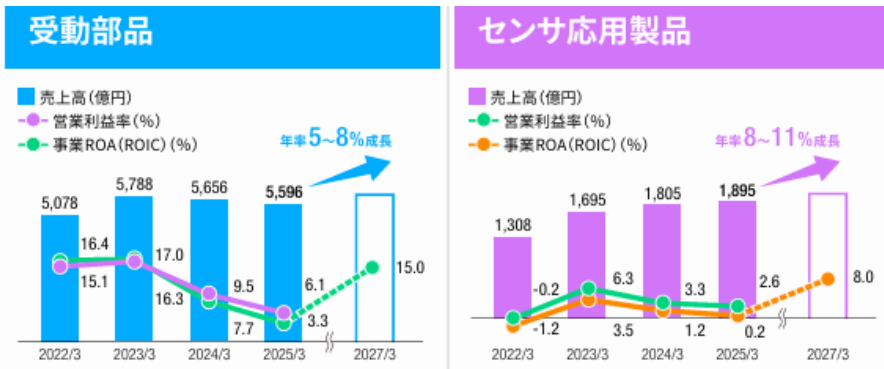
① 目指す姿に基づき、市場勢力図における**自社の位置づけ**を分析し、  
② **他社との差別化要素**やその持続性を特定しているか。

①

評価ポイント

他社との**市場勢力図**として、他社の参入状況がわかる自社の重点製品別の市場シェアが記載されている

売上高  
営業利益率  
事業ROA(ROIC)  
推移と目標



重点製品と  
推定市場シェア

①

重点製品	推定市場シェア	Share No.
車載用セラミックコンデンサ	35-40%	Share No. 2
フィルムコンデンサ	15-20%	Share No. 2
信号系EMCフィルタ	45-50%	Share No. 1
バリスタ	55-60%	Share No. 1
PTCサーミスタ	50-55%	Share No. 1

重点製品	推定市場シェア	Share No.
温度センサ	35-40%	Share No. 1
磁気センサ	20-25%	Share No. 3
MEMS モーションセンサ	15-20%	Share No. 3

②

評価ポイント

他社と比較した自社の立ち位置を示すため、**他社との差別化要素**が記載されている

②

フリー・キャッシュ・フロー創出の最大化に向けて

- 特徴のある製品開発と高い製造力で顧客価値の向上に努める

開発力

- 記録装置向け磁気ヘッドの独立系トップメーカーとして培われた特徴のある磁気応用製品の提案力
- 長年培った磁性技術・薄膜技術を活用したTMR製品開発力
- MEMSと磁気センサを組み合わせた複合製品開発力
- ICsenseおよびInvenSenseによる顧客ニーズを満足するIC設計力
- センサとソフトウェアを組み合わせた製品開発力

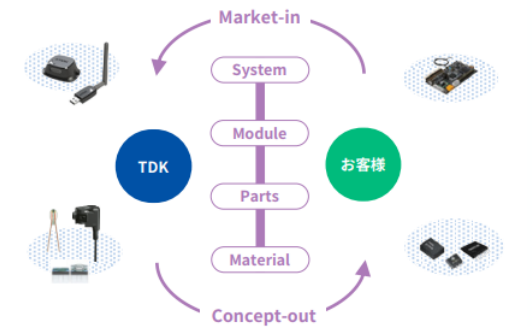
製造力

- 独自の工法、材料・プロセス技術
- 車載品質を満足するシェアNo.1の温度センサ
- 磁気センサ(TMR、Hall)の垂直統合型生産体制の拡充

期待成長率の向上

- First-to-Marketを実現するために市場/お客様のニーズを捉えるマーケットインと、カスタマイズしたソリューションをコンセプトベースから提供するコンセプトアウトの事業アプローチを確立

マーケットイン・コンセプトアウトの事業アプローチ



① ROIC分析などを通じて目指す姿の達成に向けた**長期的な事業ポートフォリオ像**を策定し、当該ポートフォリオを実現するための**戦略**を構築しているか。

① **評価ポイント**  
**ROIC分析**：「事業ROA (ROIC)」と「事業将来性」の2軸の表を用いてポートフォリオ基準を策定している

② **評価ポイント**  
**長期的な事業ポートフォリオ**：将来時点の各セグメントの事業拡大方針（成長性・資本効率向上の方向性）が示されている

③ **評価ポイント**  
**戦略**：各事業を評価し、全体のパフォーマンスを最適化するための統合的な管理プロセスがあり、方針が明示されている

対象とした27の重点モニタリング事業に止まることなく、対象領域に残る他の事業についてもモニタリングの対象範囲を拡大させています。これらの活動を通じて先手の事業ポートフォリオマネジメントに取り組んでいます。

期待成長率の向上

企業価値算定式のもう一つの変数である「期待成長率」については、PERの向上という視点で考えた時に、当社の場合は、未財務資本の強化を通してフェライトツリーの進化に取り組むことで高めていけると考えています。この未財

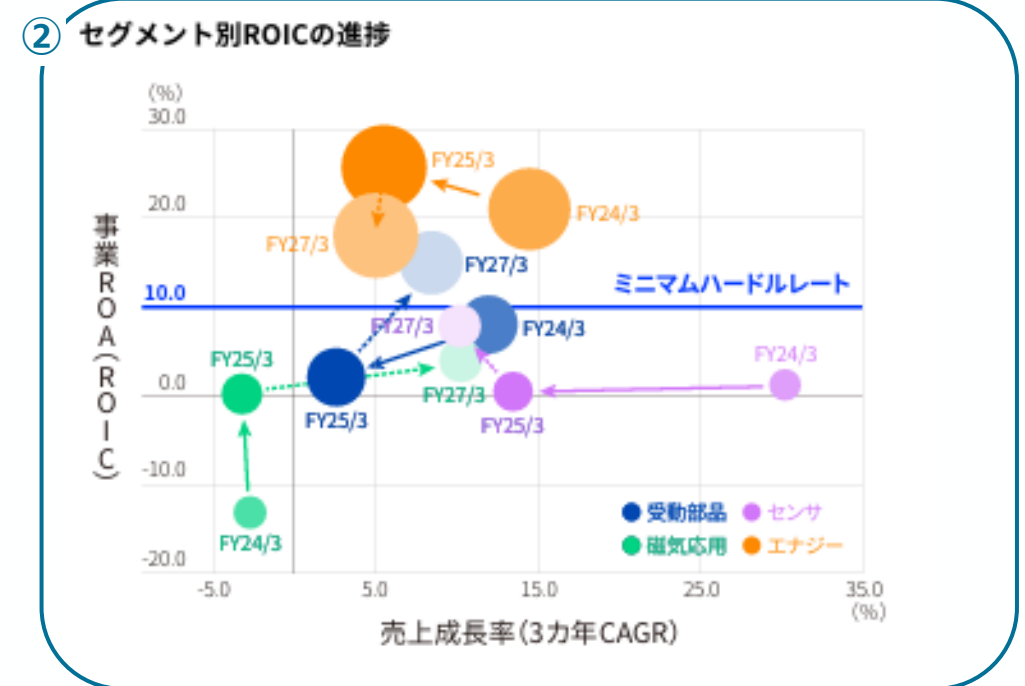
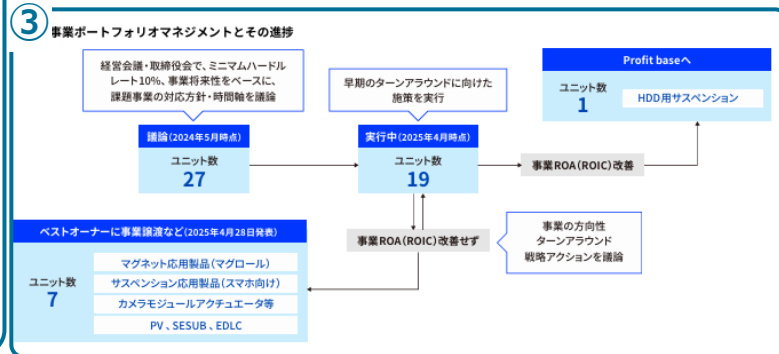
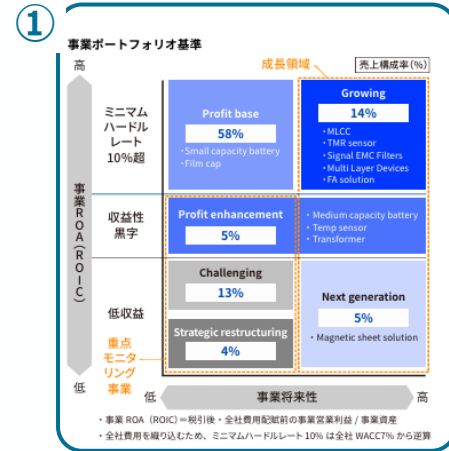
務資本の強化を実現していく上で大きな力となっているのが、長年受け継がれてきた「機能対等」というTDK独自の企業文化です。当社においては、各事業部門、開発部門、コーポレート部門を含め、それぞれの部門が持つ機能・役割に上下関係はなく、所属部門や役職などにかかわらず誰もが対等の立場で、互いを尊重しつつ自由に意見を交わすことができます。フェライトツリーの進化に向けた中長期的な成長シナリオを検討する際にも、関連事業部門だけでなく、経営企画部門、財務経理部門などさまざまな部門の人間が一緒に議論しています。このように部門の垣根や立場の違いを越えて、誰もが自由に意見を言い合える組織風土こそが、当社における価値創造の原動力であり、課題事業のターンアラウンドなどにおける柔軟な対応力にもつながっていると思います。

Q3 創出したキャッシュはどのように活用しますか？自己株式の取得に充てる予定はありますか？

A3 設備投資に加え、戦略投資や株主還元強化に機動的に配分します。

キャッシュの使途については、キャピタルアロケーションの図でお示している通りですが、2025年3月期のFCFが想定していた水準を大幅に上回ったため、現中期経営計画期間における3年間の累計営業キャッシュ・フローは、当初の計画に対して2,500億円程上振れすると見込んでいます。2,500億円のうち1,000億円は設備投資に、残りの1,500億円は市場環境も注視しながら、戦略投資やさらなる株主還元機動的に配分したいと考えています。

設備投資の増額分の中で大きなものは小型二次電池関連

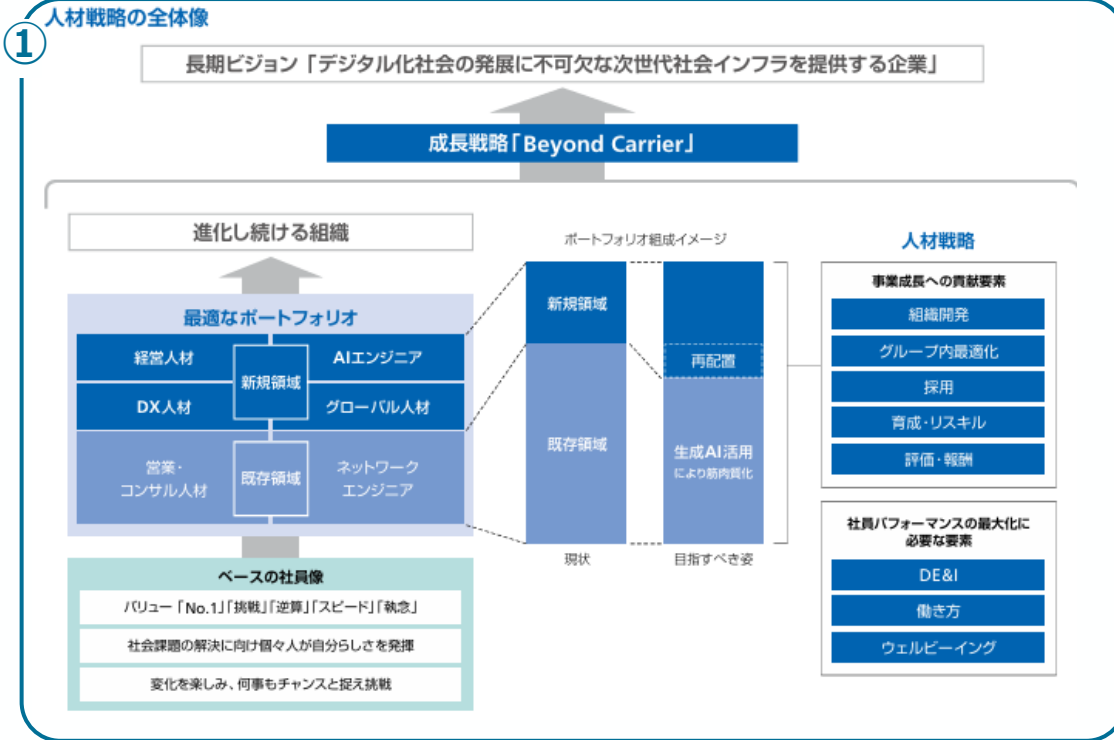


目指す姿の実現に向けて、**① 人材戦略の構築**と、**② 賃上げを含む人的資本への投資**を行っているか。

**1** 評価ポイント

人材ポートフォリオの現状と目指すべき姿を特定した上で、体系的に**人材戦略が構築されている**

**2** 評価ポイント  
人的資本への投資に**賃上げが含まれている**



**2 「マルチステークホルダー方針」**

当社は、企業経営において、株主にとどまらず、従業員、取引先、顧客、債権者、地域社会をはじめとする多様なステークホルダーとの価値協創が重要となっていることを踏まえ、マルチステークホルダーとの適切な協働に取り組んでまいります。その上で、価値協創や生産性向上によって生み出された収益・成果について、マルチステークホルダーへの適切な分配を行うことが、賃金引上げのモメンタムの維持や経済の持続的発展につながるという観点から、従業員への還元や取引先への配慮が重要であることを踏まえ、以下の取組を進めてまいります。

- 記
- 1. 従業員への還元**
- 当社は、経営資源の成長分野への重点的な投入、従業員の能力開発やスキル向上等を通じて、持続的な成長と生産性向上に取り組み、付加価値の最大化に注力します。その上で、生み出した収益・成果に基づいて、「賃金決定の大原則」にのっとり、当社の状況を踏まえた適切な方法による賃金の引上げを行うとともに、それ以外の総合的な処遇改善としても、従業員のエンゲージメント向上や更なる生産性の向上に資するよう、教育訓練等を中心に積極的に取り組むことを通じて、従業員への持続的な還元を目指します。
- (個別項目)
- 具体的には、賃金の引上げについては、労使間の真摯な対話を継続し、事業環境変化や社会情勢を踏まえた水準の見直しに取り組み、2025年4月にベースアップ（賃上げ）を実施しました。教育訓練等については、社員がいきいきと働き、今まで以上に成長・挑戦していけるよう、能力開発のための教育や研修を実施しています。また、エンゲージメント向上・ダイバーシティ、エクイティ&インクルージョン・健康経営などに取り組んでいます。

① 企業全体の**価値創造に関連するKPI** (ROE、ROIC など) や ② **企業独自のKPI** (財務価値に関するKPI、社会に提供する価値に関するKPI など) を設定しているか。また、KPIを、組織全体としての**価値創造ストーリーの実現に向けて整合的に設定**しているか。

① **評価ポイント**  
 中期経営計画において、**価値創造に関連するKPI** (ROIC) が示されている

② ③ **評価ポイント**  
 当社は、**持続的な事業成長と社会への価値提供に向けたサステナビリティ戦略「PLEDGES」**を策定し、サステナビリティの各テーマについてめざす姿を設定している  
 当該戦略において、**企業独自のKPIが目指す姿に整合する形で設定されている**

① Inspire 2027でめざす財務KPI

	2021年度	2024年度	2027年度
売上収益CAGR <sup>*4</sup>	5% <sup>*5</sup>	8% <sup>*6</sup>	7~9%
Adj. EBITA率	9.9% <sup>*5</sup>	11.1% <sup>*7</sup>	13~15% <sup>*7</sup>
キャッシュフロー-コンバージョン <sup>*8</sup>	50%	83%	90%超
ROIC	7.7%	10.9%	12~13%
Lumada			
売上収益比率	21%	31%	50%
Adj. EBITA率	12%	15%	18%

\*4 3年CAGR \*5 3セクター \*6 為替影響を除き  
 \*7 新定義のAdj. EBITA: 調整後営業利益から買収に伴う無形資産等の償却費を差し戻して算出した指標 \*8 コアFCF/当期利益 (特殊要因除き)

しかし、日立がさらに社会に価値を提供していくためには、地域や事業を越えた日立グループのより強固な連携と、パートナーをはじめとするすべてのステークホルダーとの協働が不可欠です。Inspire 2027では、環境、社会的価値と経済的価値が共存するハーモナイズドソサエティの実現をめざし、日立グループサステナビリティ戦略「PLEDGES」を策定しました。これは、持続可能な社会および事業成長の実現に向けて鍵となる7つの戦略の柱で構成されており、めざす姿、2027年度に向けたKPI・目標を定め、グループ全体で、あらゆるステークホルダーと連携しながらサステナビリティを追求していくコミットメントです。

出所：日立 サステナビリティレポート2025

② ③ PLEDGES

戦略の柱	めざす姿	含まれるテーマ	FY2027 KPI/目標	戦略の柱	めざす姿	含まれるテーマ	FY2027 KPI/目標			
Planet	脱炭素の実現に向け、GXをグローバルでリード	☑ 脱炭素	事業所(ファクトリー・オフィス)のGHG排出量削減率 <sup>*1</sup> (2019年度比)	75%	Governance	安全と倫理を最優先とし、レジリエントな組織基盤を構築	☑ 企業倫理・コンプライアンス	企業倫理・コンプライアンスに関する意識調査スコア	85ポイント <sup>*6</sup>	
			GHG排出削減目標・計画を設定した調達パートナー数	700社				☑ 安全衛生	総災害発生率 (Total Recordable Injury Frequency Rate) <sup>*7</sup>	0.1以下
			製品・サービスのGHG排出原単位削減率 <sup>*2</sup> (2022年度比)	40%					死亡災害件数	0件
		新規開発製品に対する環境配慮設計適用率	100%	☑ 品質・製品安全			製品事故に関する反省会「落穂拾い」への役員(日立の役員層または事業所幹部)参加率		100%	
		廃棄物埋立率 <sup>*3</sup>	2%				☑ 情報セキュリティ	毎年のサイバーセキュリティスコアのモニタリング <sup>*4</sup> に基づいた対策の実行による情報セキュリティを維持・向上		
		プラスチック廃棄物の有効利用率 <sup>*3</sup>	92.5%					☑ AIガバナンス	製品・サービスおよびシステムへのAIの適用に際してのリスク管理の実施	
☑ ネイチャーポジティブ	水使用量原単位改善率 <sup>*3</sup> (2019年度比)	8%	☑ リスクマネジメント	グローバルオペレーションにおける成長のための効果的なリスクマネジメントの推進に向けた人財・プロセスの強化						
Leadership	社会課題を自分事として捉え、時代を切り拓く人財が変革をけん引	☑ 人財の獲得・育成、個々人のリーダーシップ		成長戦略を実現するグローバルリーダー数	1,000人	Engagement	ステークホルダーと共に、サステナブルなバリューチェーンを構築		☑ サステナブル調達	日立とともに環境や人権に取り組む調達パートナー数 (2024年度対比)
				生成AIプロフェッショナル人財数	50,000人			☑ 人権		特定した要対応人権リスクに対する是正活動の実施
			従業員成長マインドセットスコア	70ポイント	Sustainability for All					PLEDGEにより、社会への価値提供と日立の持続的成長を加速
Empowerment	学びを称賞し、挑戦と成長を促す組織風土の醸成	☑ 従業員エンゲージメント、カルチャー醸成	読限付株式ユニット付与対象人数	1,500人		Sustainability for All	GXに貢献する製品・サービス/ソリューションの売上/年 (2025年度-2027年度平均)		4.6兆円/年	
			グローバルでの持株制度対象人数	150,000人						
			Diverse perspectives	多様な人財が能力を最大限発揮し、イノベーションを創出	☑ インクルーシブな職場と成長機会			新しい「Make a Difference!」プログラム <sup>*5</sup> を通じた、革新的なアイデアの実現		

\*1 全製造、A・B非製造の拠点が対象  
 \*2 売上総利益あたり  
 \*3 製造拠点対象  
 \*4 グローバルな競合他社を上回る、意欲的な目標として80ポイントを設定(基本目標は75ポイント)  
 \*5 日立グループ従業員を対象にしたボトムアップによるアイデア提案と実現を支援するプログラム  
 \*6 外部機関 (Ethosphere) の意識調査における、日立と業種の近い企業のベンチマークスコアと同等またはそれ以上  
 \*7 20万労働時間当たりの総災害発生率  
 \*8 サイバーセキュリティに関する国際規格 (ISO/IEC 27000 シリーズ)、フレームワーク (NIST サイバーセキュリティフレームワークなど) を参考に作成された経済産業省サイバーセキュリティ経営ガイドラインなどに基づく

①

資本コストに対する認識、主要な事業セグメントごとの資本コストに対する認識について開示しているか。

①

評価ポイント

事業セグメントごとの資本コストをWACC（加重平均資本コスト）を用いて定量的に説明している

セグメント	オーガニック成長率 (前年比) (CAGR)	事業利益 (BP)		ROIC				EBITDAマージン											
		FY22 実績 (売上高)	FY23 実績	FY24 実績	FY25 計画 (FY23-25)	FY22 実績 (BP額)	FY23 実績	FY24 実績	FY25 計画 (FY23-25)	FY22 実績	FY23 実績	FY24 実績	FY25 計画						
調味料・食品	調味料																		
	栄養・加工食品	7,750 億円	5.5%	4.1%	5%	848 億円	31.5%	2.2%	12%	14.9%	16.7%	17.6%	16%	14.9%	17.3%	17.1%	16%		
	ソリューション&イングリエディエツ									*11.0% * 15.0%</td <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td> <td></td>									
冷凍食品	冷凍食品	2,672 億円	0.6%	▲0.9%	3%	20 億円	95 億円	80 億円	100 億円	▲3.3%	4.4%	2.4%	5%	5.5%	8.3%	7.7%	8%		
										*0.7%	*3.4%	*3.2%							
ヘルスケア等	バイオファーマサービス&イングリエディエツ																		
	ファンクショナルマテリアルズ(電子材料等)	2,996 億円	▲6.8%	6.8%	8%	486 億円	▲49.9%	30.4%	13%	4.2%	▲0.9%	12.6%	**6.0%	**1.7%	18%	21.8%	15.0%	17.3%	27%
	その他									*6.8%	*9.7%								
合計		13,591 億円	1.7%	3.7%	5%	1,353 億円	9.1%	7.9% ** 11.4%	15% ~	8.7%	6.7%	9.9%	**9.4%	**7.8%	13%	15.2%	15.7%	16.1%	17%

出所：味の素 2025年3月期決算 決算説明会 プレゼンテーション資料

\*除く特殊要因(固定資産売却益・減損等) + Forge社連結影響  
\*\*除くForge社連結影響  
Copyright © 2025 Ajinomoto Co., Inc. All rights reserved

① 資本コストに対する認識、主要な事業セグメントごとの資本コストに対する認識について開示しているか。

①

評価ポイント

事業セグメントごとの資本コストをWACC（加重平均資本コスト）を用いて定量的に説明している

ポートフォリオ経営（セグメント別ROIC活用）

セグメント別ROICを活用した適切なリソース配分によるポートフォリオ経営の徹底

	25年度見通し		28年度計画		期間WACC
	投下資本(億円)	ROIC*	投下資本(億円)	ROIC*	WACC**
エネルギー（ガス・電力）	14,000	4.5%	13,000	6.0%	3.0%
ソリューション	2,500	1.0%	4,100	5.0%	4.0%
海外（下段括弧内は上流のみ）	8,300	6.5% (11.5%)	9,000	7.0% (9.0%)	8.0% (8.5%)
都市ビジネス（不動産売却益含む）	2,800	8.5%	3,100	8.0%	4.0%
<b>全社</b>	<b>29,600</b>	<b>4.0%</b>	<b>30,200</b>	<b>5.0%</b>	<b>3.5%</b>

\* ROICの算出方法

- ROIC = 各セグメントNOPAT ÷ 投下資本で算出
- NOPAT = セグメント利益 - 法人税等（セグメント別ROICの計算には決算資料にて示している調整額は配賦せず）
- 投下資本 = セグメントの総資産 - 無利子負債 - 非支配株主持分（合計値は全社投下資本とは必ずしも一致しない・新リース会計基準適用の影響は除外）
- 全社投下資本・ROICは決算資料上の調整額を含め算出
- 25年度見通しは、タイムラグ・年金数理差異影響を控除し、北米事業の繰越欠損金による税負担軽減を勘案
- 海外セグメントのROIC計算にはTG United Kingdomを含まず

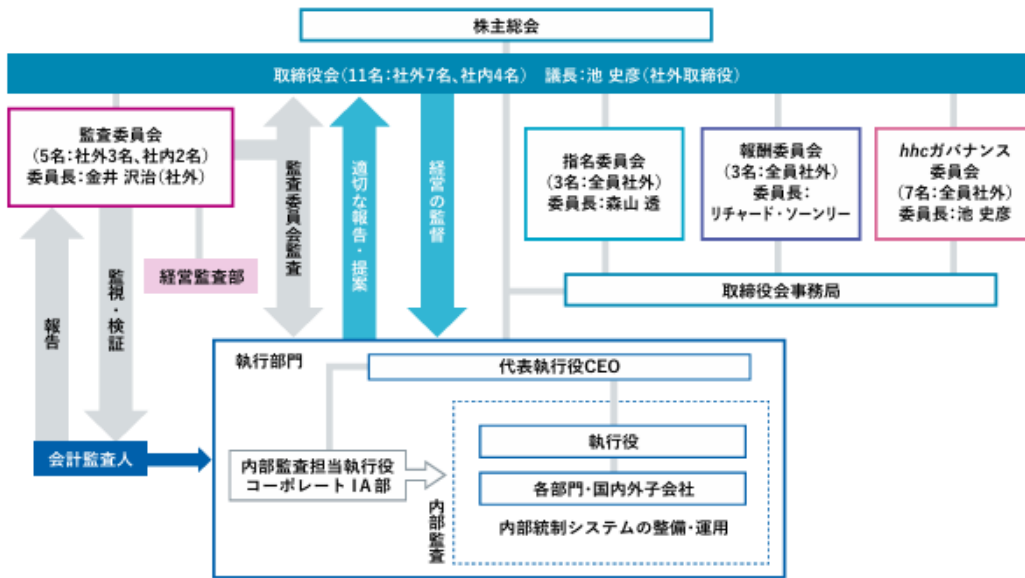
\*\* WACCは金利等の資金調達環境によって変動

① 取締役、特に社外取締役等が、業務執行を担う経営陣の戦略的意思決定を適切に監督・評価（モニタリング）しているか。

① 評価ポイント  
業務執行を担う経営陣の戦略的意思決定を適切に監督・評価する仕組み（指名委員会等設置会社の選択、社外取締役を中心とした委員会構成、社外取締役を取締役会の議長に選任等）が構築されている

エーザイのコーポレートガバナンスの特徴

コーポレートガバナンス体制 (2025年6月18日現在)



① 経営の監督と業務執行の明確な分離

当社は、指名委員会等設置会社であることを最大限に活かし、取締役会は、法令の許す範囲で業務執行の意思決定権限を執行役に大幅に委任し、経営の監督に専念しています。

これにより、執行役は激しい環境変化のもとでも迅速かつ機動的な意思決定と業務執行が可能となります。また、経営の監督と業務執行を明確に分離するため、取締役会の議長を社外取締役とし、執行役を兼任する取締役を代表執行役CEO1名のみとしています。

hhcガバナンス委員会（7名：社外取締役7名、任期1年）

- ・ステークホルダーズとの対話に積極的に取り組み、得られた知見を取締役会における議論の充実に活かす。
- ・代表執行役CEOから提案される将来の代表執行役CEOの育成計画について情報を共有するとともに助言等を行う。hhcガバナンス委員会は、社外取締役がこのプロセスに関与することで、取締役会におけるCEO選定の公正性を合理的に確保する。
- ・毎年、取締役会の経営の監督機能の実効性を評価する。取締役会等の運営に関し課題がある場合、hhcガバナンス委員会は、取締役会にその改善について提案する。
- ・当社のコーポレートガバナンスおよびビジネスに関する事項等について幅広く議論し、もってコーポレートガバナンスの継続的な充実に資する。
- ・議論した事項について、必要に応じて取締役会に報告あるいは執行役へ通知する。

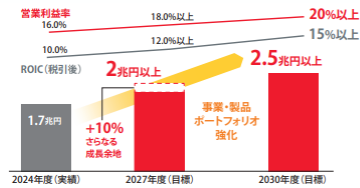
① 設定したKPI及びKPIによる**戦略の進捗・成果の評価**を行い、② **対話の中で**達成状況を投資家に示しているか。

① 評価ポイント

KPI指標を設定し、**目標と実績**を併せて記載し、進捗が確認できる

① 経済価値目標

経済価値目標	2027年度		2030年度	
	目標	実績	目標	実績
売上収益	2兆円以上		2.5兆円以上	
営業利益率	18%以上		20%以上	
ROIC (税引後) <sup>1)</sup>	12%以上		15%以上	



① 社会価値目標

社会価値目標	2021年度実績	2022年度実績	2023年度実績	2024年度実績	中期方針2024	
					目標	
環境	温室効果ガス排出量 (Scope1+2)	12.7%減 (140万t-CO <sub>2</sub> e)	16.4%減 (134万t-CO <sub>2</sub> e)	34.6%減 (105万t-CO <sub>2</sub> e)	2019年度比 35%減 (104万t-CO <sub>2</sub> e)	2019年度比 20%減 (128万t-CO <sub>2</sub> e以下)
	再生可能エネルギー導入比率	21.3%	23.7%	36.5%	39.2%	25%
	持続可能な資源利用率 <sup>1)</sup>	約15% <sup>1)</sup>	約15% <sup>1)</sup>	約15% <sup>1)</sup>	約15% <sup>1)</sup>	2021年度実績から1%改善
	循環資源化率 <sup>2)</sup>	36.0%	36.0%	39.6%	40.3%	2021年度実績から5%改善
多様性	海外関係部門従業員 <sup>3)</sup> の他拠点での勤務経験比率	3.0%	5.3%	6.2%	7.8%	7%
ES	従業員エンゲージメント肯定回答比率	68%	—	66%	67%	70%以上

社会価値目標	2027年度	2030年度	2035年度	2040年度	2050年度	
						目標
環境	GHG <sup>1)</sup> 排出量 (2019年度比)	Scope1+2 39%減 Scope3 <sup>2)</sup> データの確立	Scope1+2 46%減 Scope3 27.5%減	Scope1+2 カーボンニュートラル Scope3 カーボンニュートラル		
	再生可能エネルギー導入比率	55%	75%	100%		
	持続可能な資源利用率 <sup>1)</sup>	16%	25%	100%		
	循環資源化率 <sup>2)</sup>	41%	50%	100%		
多様性	グローバル経験者数 <sup>3)</sup>	3年累計1,500人	6年累計3,000人			
	女性管理職比率 <sup>4)</sup>	7%	10%			
ES	従業員エンゲージメント肯定回答比率	71%以上	76%以上			

社会価値目標の各目標に関する取り組み  
① P.45-47 組織・人的資本  
② P.54 自然資本

② 評価ポイント

投資家との**対話の中で**、KPIを設定したテーマに関する取組が扱われている

② 主な対話テーマ

業績関連	<ul style="list-style-type: none"> <li>エンドマーケット別の需要見通し</li> <li>製品の価格動向</li> <li>従業員RS導入による企業価値向上</li> <li>業績予想の前提や考え方</li> </ul>
経営戦略	<ul style="list-style-type: none"> <li>2030年の世界観、技術動向</li> <li>2030年に向けた成長戦略</li> <li>中期方針2027における前提や戦略</li> <li>ポートフォリオマネジメント</li> <li>M&amp;Aの考え方</li> </ul>
事業戦略	<ul style="list-style-type: none"> <li>コンポーネント（1層目）の競争環境と成長戦略</li> <li>デバイス・モジュール（2層目）の成長戦略</li> <li>低収益事業の立て直しの取り組み</li> <li>電池事業の黒字化への進捗</li> <li>M&amp;Aで獲得した技術の今後の展望</li> <li>新規事業（3層目）について</li> </ul>
ESG・サステナビリティ	<ul style="list-style-type: none"> <li>RE100達成時期の前倒し</li> <li>気候変動対策の取り組み（Scope目標の前倒し）</li> <li>製品を通じた環境貢献について</li> <li>女性活躍推進の取り組み</li> <li>人権に関する取り組み(労働人権、サプライチェーン上の人権)</li> <li>当社初の社外取締役による取締役会議長について</li> <li>コーポレート・ガバナンスについて</li> </ul>
財務戦略	<ul style="list-style-type: none"> <li>キャピタルアロケーション方針(戦略投資の遂行状況等)</li> <li>海外市場における株式売り出し</li> <li>株主還元方針（自己株式取得の考え方含む）</li> </ul>

対話等を通して得られた示唆を基に、重要課題、戦略、KPI、ガバナンス体制等を<sup>①</sup>見直すとともに、<sup>②</sup>必要に応じてそれらの改善に向けた取組を行っているか。

**① 評価ポイント**  
対話を通して得られた意見や要望に対して、重要課題を見直している

**② 評価ポイント**  
対話を通して得られた意見や要望を経営戦略に反映している

**① 6 株主・投資家との建設的な対話に向けて**

IR活動は引き続き強化していく方針で、特に経営層との対話機会の創出や情報開示の充実を推進してきました。投資家とのディスカッションを通じて得た気づきを経営に反映させており、前中計ではセグメント別ROIC(利益率・資産回転率)の推移を開示しました。ガバナンスの状況をより理解いただくため社外取締役と資本市場の対話の機会を設定し、事業理解をより深めていただくため食品工場・冷蔵倉庫の施設見学会や主力セグメントの事業説明会を開催しています。

海外投資家との関係強化も重要なテーマと捉えています。投資家ターゲティングリストを整備して、より戦略的な対話の機会を増やしており、2024年度の海外機関投資家との面談回数は80回で前年度比プラス11回となりました。2025年度は100回に増やしたいと考えています。

IR活動において課題と認識しているのは、わかりやすい海外成長ストーリーの発信と人的資本・知的資本などの無形資産と企業価値向上の結びつきの説明です。今後も、国内外の投資家の皆様との建設的な対話と経営層へのフィードバックを通じて、ニチレイの企業価値が市場で適切に評価されるよう努めてまいります。

対話の実施、情報開示

【対話実績】		2023年度	2024年度
アナリスト、 機関投資家	個別面談	約190回	約220回 (うちIR専掌取締役対応63回)
	スモールミーティング	4回	4回
	海外IR	3回	3回
	決算説明会(電話会議を含む)	4回	4回
	証券会社主催のコンファレンス	3回	3回
個人投資家	個人投資家向け説明会	1回	2回

【対話のテーマ】

新中期経営計画、中長期戦略、資本政策・株主還元、事業ポートフォリオ管理、設備投資、収益力の強化、海外成長

**② 経営戦略・施策への反映(対話を踏まえて取り入れた内容)**

決算説明会資料における開示拡充  
(加工食品事業の単価・数量別の増収内訳、低温物流事業の欧州エリアにおける機能別売上高など)

### 3. 選定企業レポート

# 資料の読み方

## ページ構成

### 企業概要

(1 ページ目)



### 取組紹介

(2, 3 ページ目)



## 記載内容

### 1 総評・観点別評価

SX銘柄評価委員会（以下、「評価委員会」とする。）における評価内容を総評・観点別評価（①価値観・長期戦略、②実行戦略、③KPI・ガバナンス、④実質的な対話・エンゲージメント）として記載

### 2 価値創造ストーリー

企業の中長期的な価値創造の在り方として、価値創造ストーリー（プロセス）を開示資料より抜粋

### 3 価値協創ガイダンス該当箇所

「価値協創ガイダンス2.0」において、各取組と関連した記載のある段落番号

### 4 特徴的な取組の紹介

評価委員会において高く評価された内容を中心に、各企業の特徴的な検討・取組を紹介

### 5 企業の声

各取組に関するきっかけや検討プロセス等について、企業のコメントを記載

※ 評価委員会における評価内容とは無関係

# 企業一覧（五十音順）

企業名	ページ
株式会社アシックス*2	34
味の素株式会社*1,2	37
エーザイ株式会社	40
SWCC株式会社	43
ソフトバンク株式会社*2	46
第一三共株式会社*1,2	49
TDK株式会社*2	52
東京応化工業株式会社*1	55
東京海上ホールディングス株式会社	58
東京ガス株式会社	61
株式会社ニチレイ*2	64
株式会社日立製作所*1	67
株式会社村田製作所	70
株式会社りそなホールディングス	73
株式会社レゾナック・ホールディングス*2	76

\*1：SX銘柄2024選定企業

\*2：SX銘柄2025選定企業

# 株式会社アシックス

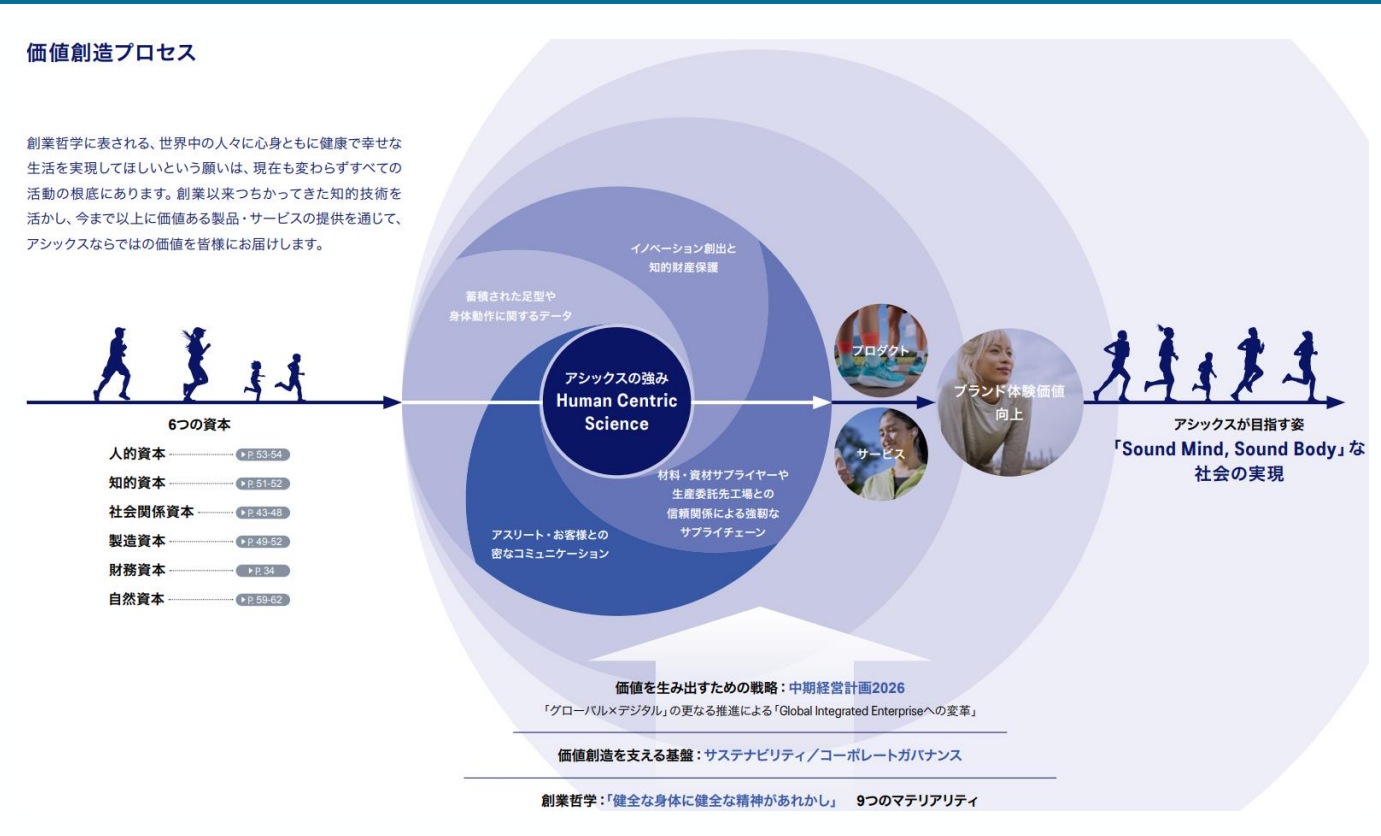
## 総評

- 創業哲学を起点に「心身の健康」という重要課題と事業活動が一貫して結びつき、説得力のある価値創造ストーリーを構築している。
- 自社資産の強みと的確な戦略でグローバル企業への成功を遂げており、グローバル展開、ブランド強化、DTC、デジタル投資といった施策の一貫性が高く評価される。
- 財団設立のプロセスを開示するなど、投資家との建設的な対話を通じて社会との「同期化」を実践している点は意義深い。

## 観点別評価

価値観・ 長期戦略	創業哲学と重要課題の関係性が明確で、製品・場の提供・分析といったサービス展開も価値観に裏付けられている。自社の強みに基づくフォアキャストが強力である。
実行戦略	グローバル、ブランド強化、DTC、デジタル投資など、目指す姿の実現に向けた各施策の一貫性が高い。カテゴリベースの経営体制への移行に、変革への明確な意図がうかがえる。
KPI・ ガバナンス	経営の監督と執行の分離やサクセッションプランの着実な実行が確認できる。役員報酬制度も戦略と連動しており、株主との価値共有が意識されている。
実質的な対話・ エンゲージメント	経営陣が対話を重視している。特に、財団設立の検討プロセスで投資家との対話を積み重ね、その内容を開示している点は、建設的な対話の実践例として高く評価できる。

## 価値創造ストーリー



# 株式会社アシックス

## 特徴的な取組

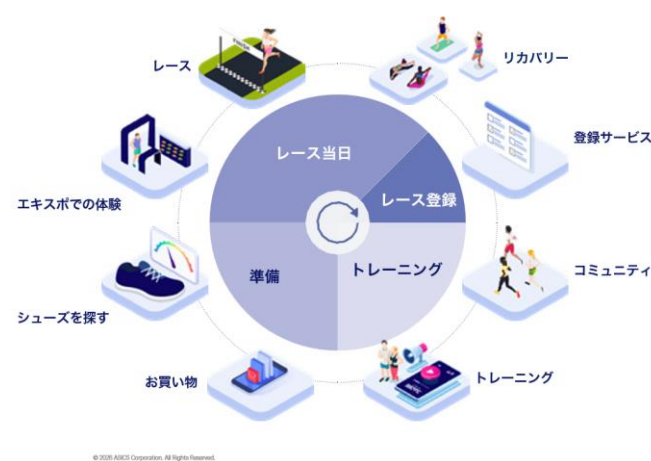
### 1 実行戦略

### 3.4. バリューチェーンにおける影響力強化、事業ポジションの改善、DX推進

## エコシステム構築によるブランド体験価値の向上

- 顧客接点の拡大と顧客体験価値の最大化を図る上で、核となるのが「ランニングエコシステム」であり、ECでの購入データ、日常的なランニングデータ、ランニングレース登録データなどをOneASICSの共通IDを軸に統合し、一人ひとりの顧客の理解を深めている
  - ランニングエコシステム：マラソンレースへの出場を中心に、レースへのエントリーからレースを走り終えるまでアシックスが伴走し、ランナーの目標達成をサポートする一連のサービス
- 顧客行動をもとに、顧客ごとにカスタマイズされたコミュニケーションを実施することで、アシックスブランドへの愛着を深めブランド体験価値向上のループを創出している

レース登録会社買収の歴史



## 企業の声

### ランニングエコシステム構築に向けた取組と今後の展望

- 2019年以来、日米欧豪のレース登録会社を買収し、2025年にはタイ、スペイン、2026年に米国のレース登録会社をグループ内に取り込んだ。これにより年間約1,800万人のランナーとの接点を獲得。レース登録会社をグループに保有する競合他社はなく、独自のランニングプラットフォームを構築。
- ランニング業界のプラットフォーマーとして、アシックスがもつアプリケーションを一つ一つバラバラに提供するのではなく、レース登録、トレーニング、レース後のフォローアップを、一連の流れとして提供できるランニングエコシステムの拡充を目指している。
- こうしてつながったランナーとOneASICSとを連携させ、ワンストップでの製品・サービスの提供を進めていく。2025年にはランニングエコシステムの実装によりOneASICSでの購買増につながるモデルを確立しており、今後、世界各地への展開を進めていく。

# 株式会社アシックス

## 特徴的な取組

### 2 実行戦略 3.7. 知的財産を含む無形資産等の確保・強化に向けた投資戦略 知的財産と経営を一体化させた「知財経営」を実践

- アシックス・オニツカタイガーというブランドが最大の知的財産であり、ブランドの保護やブランド価値の向上、企業価値向上のため、戦略的に知的財産を活用し、「知財経営」を実践している
- 近年では、事業における競争優位性を確保するため、IPブランドスケープの活用を通じた戦略提案を関係各部門向けに実施することにより、知的財産の戦略的取得・活用を経営戦略に落とし込んでいる
- アシックスの知的財産経営推進を担う「知財戦略委員会」は、経営幹部で構成される重要な会議体として2026年に7年目を迎えており、アシックスの知的財産戦略を総合的にレビューし、現在の課題や将来の方向性を議論する場として定着している

### 企業の声

#### ブランド企業としての「知的財産」保護への取組

- 海外売上が80%を超えるアシックスでは、中期経営計画2026においてGlobal Integrated Enterprise (GIE) への変革を掲げており、知的財産部も、グローバル化、ダイバーシティーを重視した組織づくりを推進。
- これらの人財がもたらす多様な視点や専門性を活用することで、各国の制度等に応じた強固な知財ポートフォリオの構築やブランド保護活動を推進している。

### 3 実質的な対話・エンゲージメント 6.4. 実質的な対話等の後のアクション 資本市場との双方向の対話の拡充

- 投資家との対話の内容も踏まえ、資本政策や財務面における課題点として、①資本市場への政策保有株式に関する説明責任、②アシックスの株主構成、③高い資本コストをあげ、対応を実行している

#### ■ アシックスが資本政策に取り組む上での課題認識

##### 課題 1

#### 資本市場への政策保有株式に関する説明責任

機関投資家や議決権行使助言会社からの働きかけや、金融機関をはじめとした上場企業による政策保有株式売却に向けた動きが顕在化しています。ある投資家との面談の中で政策保有株式への認識に関して質問を受けた際、回答に対して「No Justification (正当性はない)」とご指摘を受けました。資本市場からの政策保有株式に対する働きかけの流れが速くなっていることを実感し、政策保有株式の持ち合い解消に向けて取組みを進めました。

##### 課題 2

#### アシックスの株主構成

アシックスの競合ブランドの株主構成も鑑みて、グローバル水準のコーポレートガバナンスを追求していく上では、長い間アシックス株式を保有いただいていた、いわゆる「物言わぬ安定大株主」への依存から脱却する必要があります。株式の流動性を高め、アシックスのブランドや中長期的な成長戦略を理解し支援していただける方に株主になってもらう必要があります。

##### 課題 3

#### 高い資本コスト

従来アシックスの株価は決算発表を機に急騰する傾向があり、株価のボラティリティが高くなっていました。東京証券取引所からも資本コストを意識した経営の実現が求められる中、株価の理論上の資本コスト構成変数であるβ値を抑えるために、株主構成の最適化や業績予想の正確性向上が求められると考えています。

### 企業の声

#### 資本市場と真正面から向き合う「ガチンコ経営」

- 2024年に実施した政策保有株式の全売却と株式の売出しを通じて株主構成を再構築し、グローバルの資本市場と全面的に向き合うガチンコ経営を選択
- ASICS財団設立にあたって100社以上とのエンゲージメントを行い、株主総会での承認を得て2025年に設立を実現。

# 味の素株式会社

## 総評

- アミノサイエンス®を起点に、フォアキャスト・バックキャストを踏まえた長期戦略や、各分野ごとの実行戦略について明確な説明がされている。
- ASVを軸に志（パーパス）・戦略・ガバナンス・KPIを連動させ、委員会設計や進捗管理、IR開示まで一貫性のある経営システムを構築している点が強みである。

## 観点別評価

価値観・長期戦略	志（パーパス）は「アミノサイエンス®で人・社会・地球のWell-beingに貢献」と簡潔で、食品からバイオ・電子材料まで多角化した事業を一つの軸で束ねている点が強みである。
実行戦略	4つの重点成長領域への集中投資とR&D・DX・人財施策を連動させ、構想を事業成果に落とし込む設計になっている。特に人財戦略・技術資産戦略では、具体化された施策とその意図が明確に説明されている。
KPI・ガバナンス	ASV経営を軸に、取締役会の下にサステナビリティ諮問会議を、執行側にもサステナビリティ委員会・経営リスク委員会を設置する等、マテリアリティに基づくKPIの進捗管理と監督体制を明確化している。
実質的な対話・エンゲージメント	社長交代等の重要なイベントに対しては社外取締役が対話に参加することで、投資家目線で説得力・信頼性が高い対話を実施することができている。

## 価値創造ストーリー



# 味の素株式会社


## 特徴的な取組

### 1 価値観・長期戦略

### 2-1.1. 社会への長期的な価値提供の目指す姿

## バックカスティング&フォアカスティングの観点に基づいた目指す姿の策定

- 当社グループならではの事業を通じた価値創造、ASV（Ajinomoto Group Creating Shared Value）によって企業価値を高め、かつ“志（パーパス）”を実現できる4つの重点成長領域として、ヘルスケア、フード&ウェルネス、ICT、グリーンの4分野を設定している。
- 領域の設定に当たり、将来世代の従業員や会社の中核を担う基幹人財も参画し、未来の人・社会・地球の姿とその中で2030年のありたい姿を想定しPoF（Picture of the Future、“未来像”）として検討。その上で実現へのロードマップを作成した。（バックカスティングの観点）
- 4つの成長領域は、当社グループ独自の強み・競争優位の源泉であるアミノサイエンス®で創出できる社会価値の高い領域として設定している。（フォアカスティングの観点）



**ヘルスケア**

治療や予防の進化と、健康寿命の延伸への貢献

アミノサイエンス®によって人のカラダを深く理解し、先端医療モダリティへのソリューション提供から健康寿命の延伸まで、幅広く貢献します。



**フード&ウェルネス**

食を通じたWell-beingと自己実現への貢献

アミノサイエンス®を活かした新たなビジネスモデルとオーケストレーションで進化する既存のビジネスモデルを融合。生活者一人ひとりの視点と共感しながら暮らしの中でWell-beingに貢献します。



**ICT**

半導体の進化と、スマート社会への貢献

アミノサイエンス®を駆使してより高速で環境負荷の低い半導体の進化や、AIや自動運転、光電融合等、スマート社会の実現に貢献していきます。



**グリーン**

サステナブルな環境課題から未来を見据えた社会や地球に貢献

アミノサイエンス®によって環境負荷を低減する等、喫緊の環境課題にアプローチするとともにポジティブインパクトの創出を目指し、サステナブルな食の提供やバイオサイクルの実現に貢献します。

## 企業の声 重要な社会課題の解決を事業機会に

- 2030年のありたい姿「PoF」は、中長期の外部環境変化（社会課題、技術進展等）を起点に未来を予測し、自社の強みを活かして提供したい価値を言語化したものである。
- 創業当初から、中長期を見据えて困難な社会課題を見出し、それを解決することが当社の経済価値・成長に繋がっているという歴史がある。
- 今回のPoF検討においても、このような自社の成長の歴史への経営陣の認識を背景に、未来に何が大きな社会課題として現れるか、将来の価値創出を実現できるか、再確認するための取組として実施された。

# 味の素株式会社

## 特徴的な取組

### 2 実行戦略

#### イノベーション実現に向けた組織的なプロセスの推進

- ASV経営の進化を加速するため、未来の予測をしながら先手を打って各領域の業務を進めていく「高速開発システム」というプロセスを打ち出す。
- 経営資源を人・モノ・金・情報に加え「時間」と捉え、時間軸を差別化要素として考えることで、目まぐるしく変化する今日の市場・顧客環境に俊敏性を持って対応する。
- 「高速開発システム」を実現するためには、①「顧客ニーズを先読みする」、②「複数のソリューションを並行して迅速に開発する」、③「フィードバックに基づき継続的にソリューションを改善する」サイクルを回し続ける点が重要とされる。

### 3.5. イノベーション実現のための組織的なプロセスと支援体制の確立・推進



### 3 実行戦略

#### イノベーション実現に向けた知財部門の関与

- 高速開発システムで求められる開発スピードに対応するため、知財部門は事業部や研究所と「三位一体」で初期段階から開発に参画している。
- 従来は新たな技術が開発された時点で知財としての活かし方を検討していたが、開発初期から知財部門が参画することで、事業計画や研究計画の策定段階において、技術・市場動向を踏まえたホワイトスペース等も考慮した、当社として狙うべき攻め筋を明確化し、それに基づく特許ポートフォリオ構築方針を議論することが可能となった。

### 3.6. 人的資本への投資・人材戦略

#### 企業の声

#### 開発初期段階からの知財部門の関与

- 開発初期から知財部門が関与する体制は、三位一体での試行錯誤を重ねる中で形づくられてきた。
- 最初から知財部の提案が事業部や研究所に受け入れられていたわけではないが、継続的な相談と情報共有を通じて、現場の実情に合った提案ができるようになっていった。「知財のおかげで助かった」という一つひとつの経験が、部門間の距離を縮め、三位一体運営をより強固なものにしている。

## 総評

- ヒューマン・ヘルスケア (hhc) 理念を起点に、認知症・がん・グローバルヘルス等の社会課題を特定し、社会的インパクトと財務価値を統合した長期ストーリーが明確である。hccocoシステムとしてエコシステム形成をビジネスモデルに組み込み、特徴的な構造化ができています。
- 長期目標を支える中期計画と構成要素である各戦略も体系的であり、これを展開したKPIも明快。実質的な対話を重視していることも、マテリアリティに則したアジェンダの設定に始まるプロセスから明らかであり、透明性のある資本政策と相まって市場の評価も高い。

## 観点別評価

価値観・長期戦略

理念に基づく価値創造の考え方が一貫しており、重要課題の設定も明確である。目指すビジョン・社会像からのバックキャストリング、中計やマテリアリティにみられるように、比較優位分野への集中と強化によるフォアキャストリングの姿勢も明快。

実行戦略

人財KPIや投資効率の考え方を提示し、DXを価値創造の中核と位置付けている等、中計を支える個別戦略は、いずれも関連性が明確で具体的。

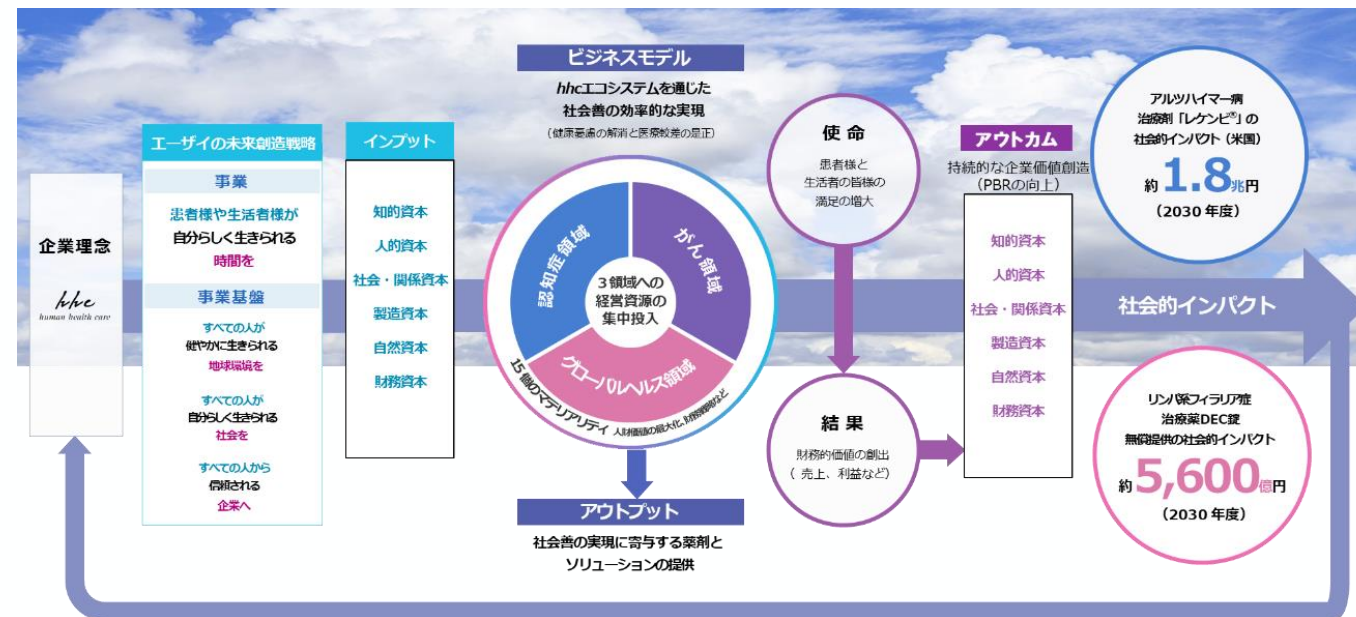
KPI・ガバナンス

2030年度に向けた長期目標とKPIが定められている。KPIは、5つの重要課題について、具体的な数値が設定され、中計や業績と密接に連動。進捗に関するレビューを毎年実施し、適切なガバナンスが講じられている。

実質的な対話・エンゲージメント

投資家対話のアジェンダと対応者を明確にし、CEO/COO/CHRO等の関与も示されている。対話の示唆を取締役会で議論し、施策へ反映するプロセスも整理されている。

## 価値創造ストーリー



# エーザイ株式会社

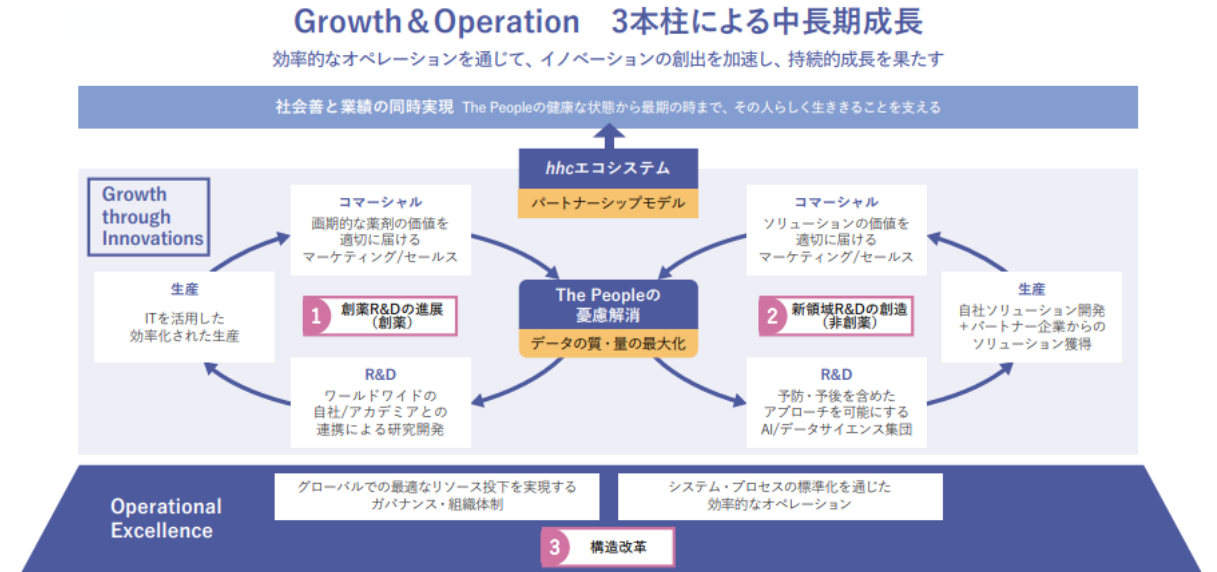
## 特徴的な取組

### 1 価値観・長期戦略

#### バックカスティング&フォアカスティングの観点に基づいた目指す姿の策定

- 企業理念hhcを羅針盤とし、認知症・がん・グローバルヘルス等の社会課題を特定。2030年の「社会善（健康憂慮の解消と医療較差の是正）」というあるべき姿からのバックカスティングと、自社の強み（認知症・がん領域の知見等）に基づくフォアカスティングから戦略を構築している。そしてこの戦略の実行を担保するのが、Growth & Operationのコンセプトという構造となっている。
- Growth戦略では、強みである「創薬R&D」（神経・がん領域）に加え、医療の枠を超えた「新領域R&D」（日常のソリューション）を展開。この2つのR&Dで得た知見やデータを相互活用し、持続的なイノベーション創出サイクルを構築。
- 一方、Operation戦略では、グローバル全体での業務プロセスの標準化や組織体制の最適化といった構造改革を断行。効率性を高め、Growth戦略への投資原資を確保し、安定した収益構造への進化を目指す。
- イノベーションで稼ぐ力を最大化する「Growth」と、その原資を生み出すための徹底的な効率化である「Operation」を両輪で進め社会への貢献と持続的な企業価値向上を両立させるのが、この戦略の核心である。

### 2-1.1. 社会への長期的な価値提供の目指す姿



### 企業の声

#### バックカスティング・フォアカスティングの観点の具体化・戦略への落とし込み

- あるべき姿の策定のうえで、重要視した社会課題が認知症（アルツハイマー病）領域。今後も患者様数は増加が見込まれており、今後は予防・早期診断・治療・ケアの各ステージに対応する解決策として「認知症エコシステム」の構築が必要。（バックカスティング）
- 認知症領域において40年以上の研究実績がある。最初期の薬剤発売から長年の蓄積があり、この分野でのリーダーシップを確立。（フォアカスティング）

# エーザイ株式会社

## 特徴的な取組

### 2 価値観・長期戦略

### 1.2. 社会への長期的な価値提供に向けた重要課題・マテリアリティの特定

#### マテリアリティに対する自社の強み弱みの可視化

- マテリアリティに該当する3つの領域について、SWOT分析を実施し、自社の強みやポジショニングを説明しており、フォアキャストの観点の補強している。また、薬の開発にはリスクが伴い、失敗する可能性もあるため弱みや脅威を含めて開示を行っている。
- 各領域ごとに、最終目標、2030年目標、2025年目標及び、それぞれのKPIを設定し、長期戦略で実施されていたバックキャスト、フォアキャストの視点を事業レベルでも実施し、説明力を上げている。

認知症領域のSWOT



がん領域のSWOT



グローバルヘルス領域のSWOT



### 3 実行戦略

### 3.6. 人的資本への投資・人材戦略

#### グローバルHRパーパスを起点とした各種施策とアウトカム、企業価値向上に至る道筋を可視化

- 経営トップ含め世界中の全社員がビジネス時間の1%を患者様や生活者の皆様と共に過ごす共同化を実施することで、企業理念の浸透度は高い(95%)
- 人事戦略及び各種施策がどのようなアウトカムを通じて最終的に企業価値の向上に繋がるかを説明。また初期アウトカムに対してKPIを紐づけ、進捗を管理

#### 企業の声

#### 財務業績に加え人的資本等のKPIを反映する役員報酬制度を採用

- 持続成長に不可欠な人件費を「コスト」としてではなく「投資」として捉え、社員のエンゲージメント向上等の中長期のKPIを設定している。KPI達成に向けては、役員報酬とも連動させることで実効性を高めている。



## 総評

- 社名の変更、新経営体制の発足、基幹事業ポートフォリオの見直しと継続する変革が可視化されており、過去10年間の構造改革による会社の変化が市場で高く評価されている。ROIC経営の重視や成長ステージに向けての実行戦略、持続的価値創造に対する実現期待は現状では高いと考えられる。

## 観点別評価

価値観・長期戦略

ありたい姿に向けて、ROICを軸に経営の高度化を図るという流れ、そして「Change (変革)」から「Growth (成長)」フェーズへ移行という見解は総じて理解しやすい。

実行戦略

ソリューション提案型への転換を目標とする方向感が出ており、DXでのソリューション提供や知財戦略とも整合。

KPI・ガバナンス

KPIは進捗管理が徹底されており、適宜モニタリングを実施。次期中計の策定にあわせてマテリアリティの見直しもされることになっている。

実質的な対話・エンゲージメント

構造改革から成長フェーズへの移行、特にROIC経営の更なる高度化による資本効率向上とFCF創出力の強化が中心的アジェンダ。経営陣、社外役員も投資家との対話に積極的に参加している。

## 価値創造ストーリー

### SWCCグループの価値創造プロセス



# SWCC株式会社

## 特徴的な取組

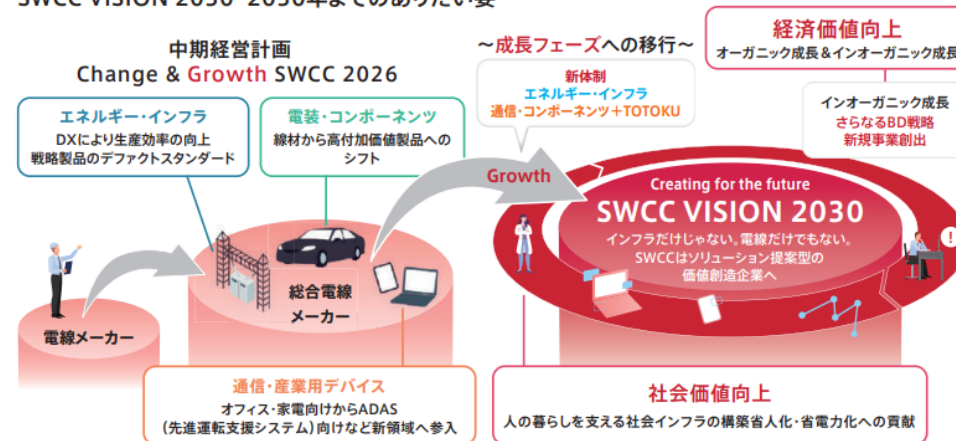
### 1 価値観・長期戦略

#### ありたい姿の実現に向けた成長ストーリーとポートフォリオマネジメント

- VISION 2030の実現に向け、明確な成長ストーリーとそれを裏付ける実行力の高いポートフォリオマネジメントが一体となっている。
- 従来の「エネルギー・インフラ」を安定収益を生む基盤事業と位置づけ、ここで創出したキャッシュを成長領域へ再投資する好循環モデルを描く。
- その投資先として、データセンターや半導体市場の拡大を捉える「通信・コンポーネンツ」を成長牽引事業とし、TOTOKU社の買収やSICONEX®の増産投資といった具体的なアクションで成長を加速させている。
- さらに、電力インフラの課題解決を目指す「ソリューション」を新規事業として育成し、未来の収益の柱を築いている。この戦略の実行力を担保しているのが、ROICを軸としたポートフォリオマネジメントである。

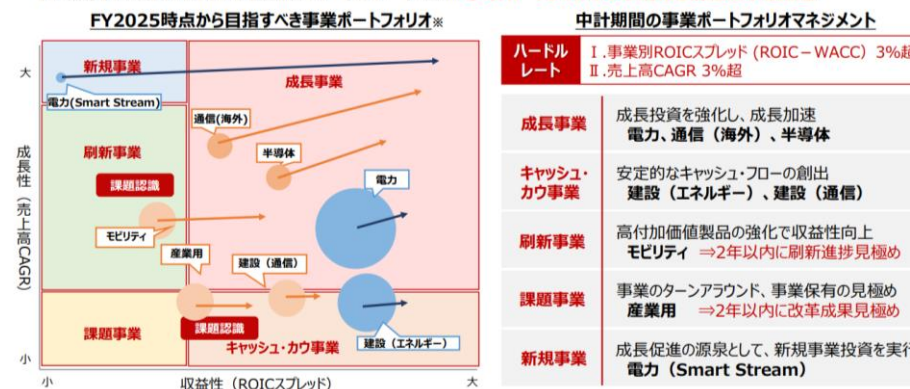
### 2-1.1. 社会への長期的な価値提供の目指す姿

#### SWCC VISION 2030 2030年までのありたい姿



#### 事業ポートフォリオマネジメントの強化

資本効率と成長性の両立を重視し、ハードルレートを軸に事業ポートフォリオの最適化と構造改革を推進。



### 企業の声

#### 愚直なROIC経営とポートフォリオ管理が成長の源泉

- 2018年当時は経営成績が伸び悩んでいる危機感の中で前社長リードの下、全社的な事業構造改革に着手した。改革の物差しとして「ROIC経営」を2019年に導入し、「ROICスプレッド（横軸）」と「成長性（縦軸）」のマトリクスを教科書として導入し、全事業をプロットして管理を実施。
- 成長領域では、ROICスプレッドを確保しつつ成長させ、課題・撤退領域では、ROICスプレッドがマイナス、かつ成長性も見込めない事業として、撤退や縮小を断行。愚直なポートフォリオマネジメントにより挑戦と改善を重ねながら、成長を実現してきた。

# SWCC株式会社

## 特徴的な取組

### 2 実行戦略

### 3.3. 事業売却・撤退戦略を含む事業ポートフォリオマネジメント戦略

#### ROIC経営の高度化（ROIC経営2.0）

- ROICを資本効率の指標にとどめず、ポートフォリオ変革を加速させる戦略的ドライバーとして位置づける「ROIC経営2.0」を推進。
- 資本コストを上回るリターンを追求する規律を全社に浸透させると同時に、将来の企業価値向上に向けた大胆な経営判断を後押しする仕組みとなっている。
- ROICや市場成長性の観点から、「Change（事業の入れ替え）」を迅速に実行。創出された経営資源を、高成長が見込まれる分野へ「Growth（成長投資）」へダイナミックに振り向けている。

ROIC経営1.0から、ROIC経営2.0への深化

構造改革に加え成長を加速させるROIC経営2.0へと深化させ、キャッシュ・フローの最大化を図り、成長に向けて変革。



### 3 実行戦略

### 3.4. バリューチェーンにおける影響力強化、事業ポジションの改善、DX推進

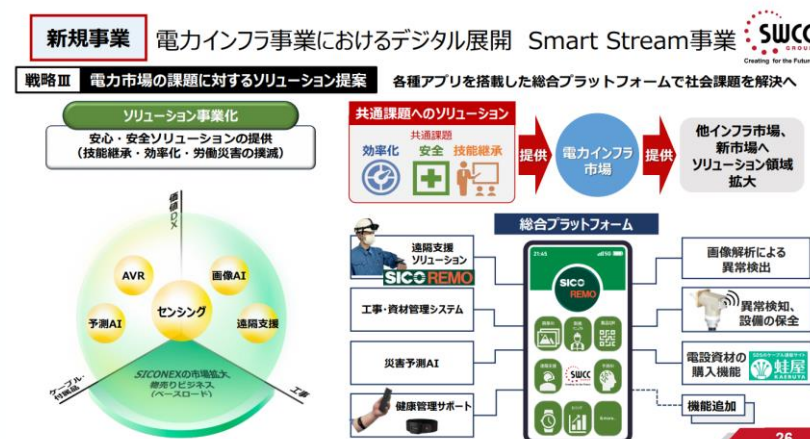
#### 「ソリューション提案型メーカー」への転換に向けた新規事業推進

- 長年培った電力インフラ分野の深い知見を基盤に、デジタル技術を掛け合わせることで「ソリューション提案型メーカー」への転換を進めている。自社の強みを生かせる領域で、地に足の着いた課題解決型ビジネスの創造を企図している。

#### 企業の声

#### 新しい風土を醸成し、新規事業を加速させる

- 新規事業の組織は、既存電力事業部とは切り離れた独立部として組織化。新規事業は中長期視点が必要であり、評価軸や予算枠を別枠で設定。組織長に最年少となる30代の部長を抜擢し、メンバーも2~30代若手中心で構成し、新しい風土を醸成。



# ソフトバンク株式会社

## 総評

- AI・テクノロジーが発展する社会からのバックキャスティング、インフラ関連の技術・人材・ノウハウを前提としたフォアキャスティングの観点で共存する長期戦略を策定している。
- 長期戦略の独自性では、単なるキャリアという範疇を超えた戦略を構築していることに加え、各種資本の充実に注力していることとあわせ評価できる。

## 観点別評価

### 価値観・長期戦略

AIが発展する社会からのバックキャスティングと、自社の強みを前提としたフォアキャスティングが共存した長期戦略を策定。

「Beyond Carrier」のコンセプトは明確である。

### 実行戦略

通信周辺領域への事業展開に即した人材戦略は体系的で、実効性が確認できる。AIを成長機会とする投資戦略も明確であり、6つの資本別の課題と取組が整理されている。

### KPI・ガバナンス

事業と連動した非財務KPIを設定し、役員報酬をマテリアリティやTSRと連動させる等、企業価値向上に向けたインセンティブとして機能している。

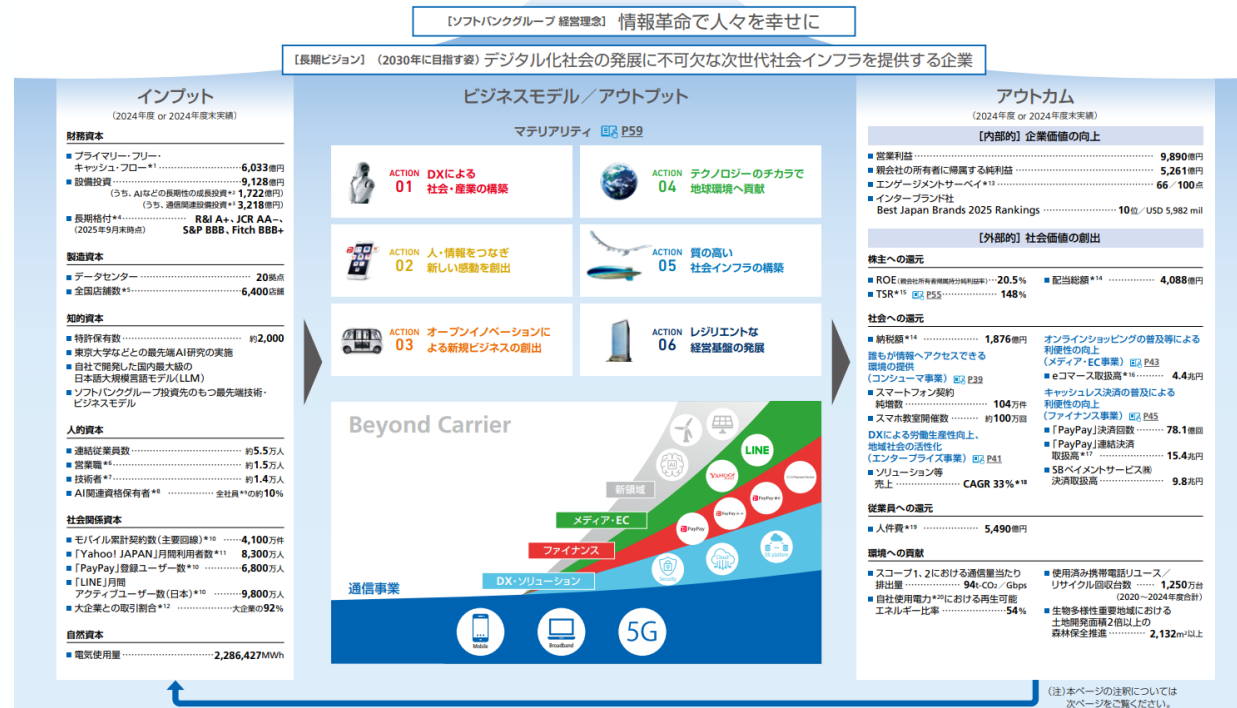
### 実質的な対話・エンゲージメント

代表取締役が対話に対応し、目的に沿った対話内容を引き出すための工夫や、対話内容を取組に反映するための仕組みが存在する。

## 価値創造ストーリー

### 「Beyond Carrier」戦略を核に企業価値を最大化

当社は、通信事業の持続的な成長を図りながら、通信キャリアの枠を超え、情報・テクノロジー領域のさまざまな分野で積極的に事業を展開することで、企業価値の最大化を図っています。社会のデジタル化の起爆剤となり、社会課題を解決することで、世界の人人々に最も必要とされる企業グループを目指します。



# ソフトバンク株式会社

## 特徴的な取組

### 1 価値観・長期戦略

#### 企業価値向上に向けた長期ビジョンの策定

- 長期ビジョンとして「デジタル化社会の発展に不可欠な次世代社会インフラを提供する企業へ」を策定している。
- 次世代社会インフラの構築において、各地域で生産されたエネルギーを各地域のデータセンターで消費する、サステナブルな分散型のAIデータセンターの整備等に取り組んでいる。
- 自社の強みであるAIやIoT等の最先端テクノロジーを最大限に活用することで、事業リスクを低減し、同時に事業機会を生み出している。

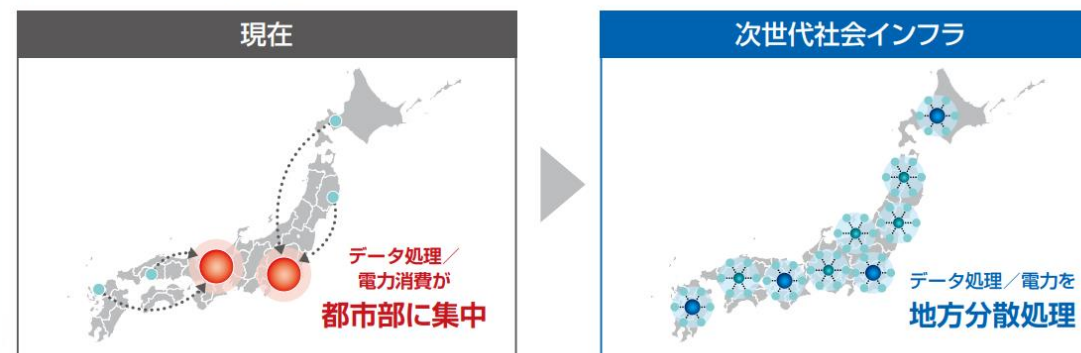
### 企業の声

#### 次世代インフラと顧客基盤による社会価値創造

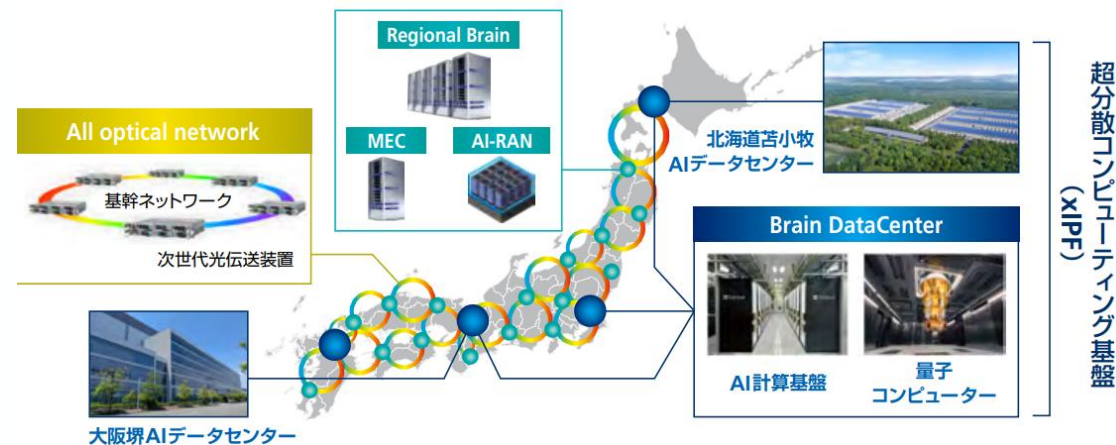
- 2030年の「目指す姿」として、デジタル技術とAIを活用した次世代社会インフラの提供を目指し、より豊かな社会の実現を描いている。目指す姿に向けて、xIPF、分散型コンピューティング基盤、生成AI等の新しいビジネスモデルを事業分野及び投資分野において加速させていくことがフォアキャストの現状である。
- 競争力の源泉は、通信事業やLINEやフーを通じた顧客基盤の強固さにある。ソフトバンクグループやソフトバンク・ビジョン・ファンドを通じた世界的なテクノロジー企業とのパートナーシップから得られる知見も備えている。これらを生かし、携帯電話やインターネットを超えた発展を目指して、デジタルを用いた社会課題の解決とより良い社会への貢献に取り組んでいる。

### 2-1.1. 社会への長期的な価値提供の目指す姿

#### 現在のインフラの構造的課題



#### 当社が構築を目指す「次世代社会インフラ」



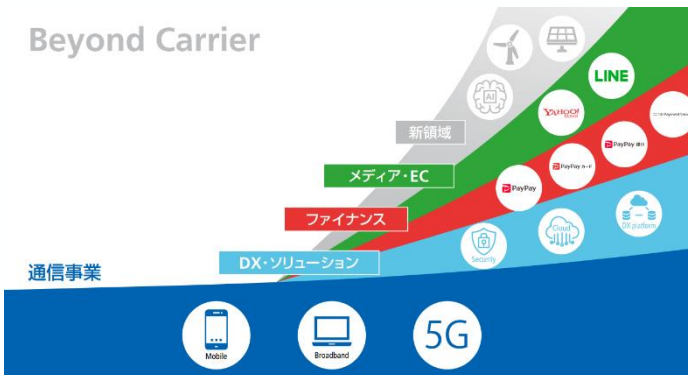
# ソフトバンク株式会社

## 特徴的な取組

### 2 価値観・長期戦略

#### 目指す姿を実現させる成長戦略

- 「Beyond Carrier」を成長戦略として掲げ、コアビジネスである通信事業の持続的な成長を図りながら、通信キャリアの枠を超え、「DX・ソリューション」「ファイナンス」「メディア・EC」「新領域」等、情報・テクノロジー領域のさまざまな分野で積極的に事業を展開することで、企業価値の最大化を目指している。
- 通信事業とグループ事業との連携を強化することで、通信事業の競争力を強化するとともに、グループ事業のサービス利用者数の拡大やユーザーエンゲージメントの向上といったシナジーを創出することを推進している。



### 2-2. ビジネスモデル

### 3 実行戦略

#### 目指す姿の実現に向けた人材戦略

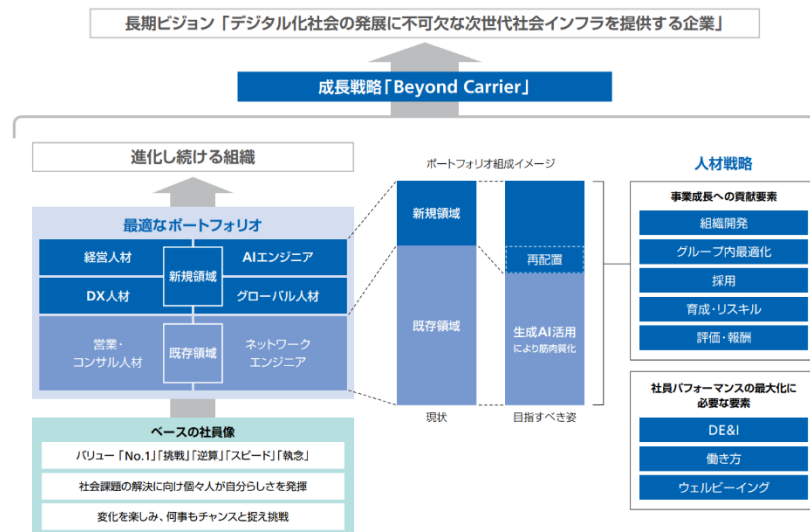
- AIとの共存社会を実現する次世代社会インフラの提供のため、必要な人材確保、組織の整備を進めている。
- 経営戦略と連動した人材戦略として新規領域の強化と生成AI活用の2軸で推進している。

### 3.6. 人的資本への投資・人材戦略

#### 企業の声

#### 人材配置の最適化による人材戦略ポートフォリオ

- 当社の人材戦略については、「Beyond Carrier」における成長戦略をベースとして、事業戦略との一体を重要視している。既存領域である通信から新規領域へシフトしていくことを目指しており、既存領域については、テクノロジーや生成AIの活用によって、人材の配置の効率化を図っている。業務効率化によって生まれた余剰人員については、新領域に配置することで、AIエンジニアやグローバル人材の充実を目指している。



# 第一三共株式会社

## 総評

- 2030年「サステナブルな社会の発展に貢献する先進的グローバルヘルスケアカンパニー」というビジョンの実現に向け、がんという社会課題の解決を通じた価値創造シナリオを、バックキャスト、フォアキャストの両面から精緻に構築しており、これを具体化する中期経営計画のもと、人的資本投資戦略、DX戦略、知財等の無形資本投資戦略等も、必要性和方向性が明快である。
- 競争優位性を持つオンコロジー領域のグローバル化が急速に進展しているのに対応したガバナンス体制の整備も着実に進んでいる。

## 観点別評価

### 価値観・長期戦略

社会課題を医療アクセス・未充足医療ニーズの観点から整理し、パーパスに基づく重点課題を体系化できている。がん領域を軸とした将来像と、Patient Centricityを基盤とする価値創造ストーリーは明確である。

### 実行戦略

3ADC最大化を柱に、人材・DX・投資計画を整理し、重点投資の方向性は明瞭である。研究開発・生産能力強化に向けた投資規模も具体的であり、戦略と資源配分が連動。

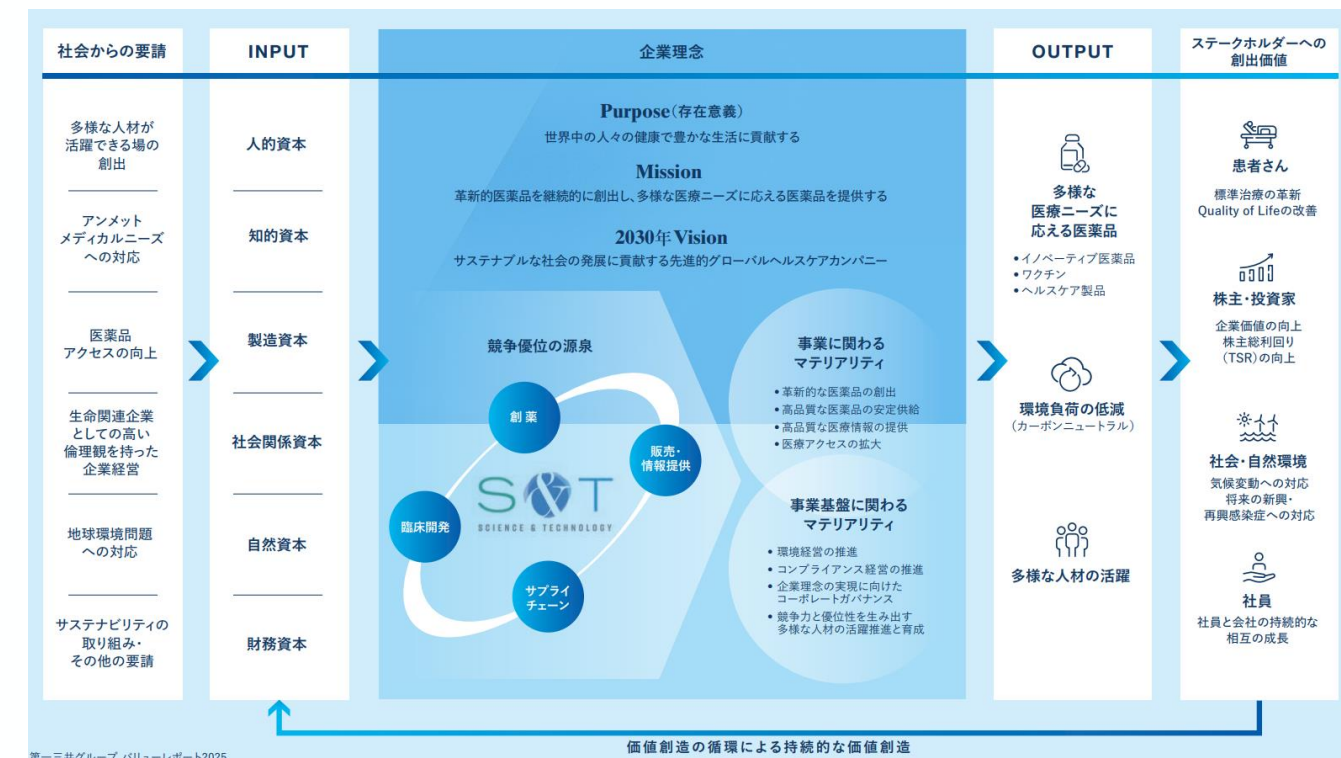
### KPI・ガバナンス

事業関連と事業基盤に関する8つのマテリアリティを特定し、KPIが設定され、事業との連動が図られている。グローバル化と執行の多様化に合わせ、取締役会も多様性を強化。戦略と整合したガバナンスを構築。

### 実質的な対話・エンゲージメント

株主・投資家との双方向コミュニケーションを重視し、個別面談、IR説明会等多様な機会を設けており、S&T Day等を含め対話機会を拡充し、投資家属性に応じたアジェンダ設定がなされている。

## 価値創造ストーリー



# 第一三共株式会社

## 特徴的な取組

### 1 価値観・長期戦略

#### 2-1.1. 社会への長期的な価値提供の目指す姿

### フォアキャスティング、バックキャスティング両面からの価値創造シナリオの構築

- 「世界中の人々の健康で豊かな生活に貢献する」というパーパスの下、価値創造シナリオをバックキャスティング（アンメットメディカルニーズへの対応等）とフォアキャスティング（競争優位の源泉たるサイエンス&テクノロジー）の両面の観点を踏まえて構築している。
- 2030年ビジョンとして「オンコロジー領域のグローバルトップ10を目指す」と定めており、そこから逆算するバックキャスティングのアプローチで、世界トップクラスのADC技術という強みを活かし、がん領域へ経営資源を集中させるという戦略を導出している。

**企業の声**  
**バックキャスティングとフォアキャスティングで描く成長戦略**

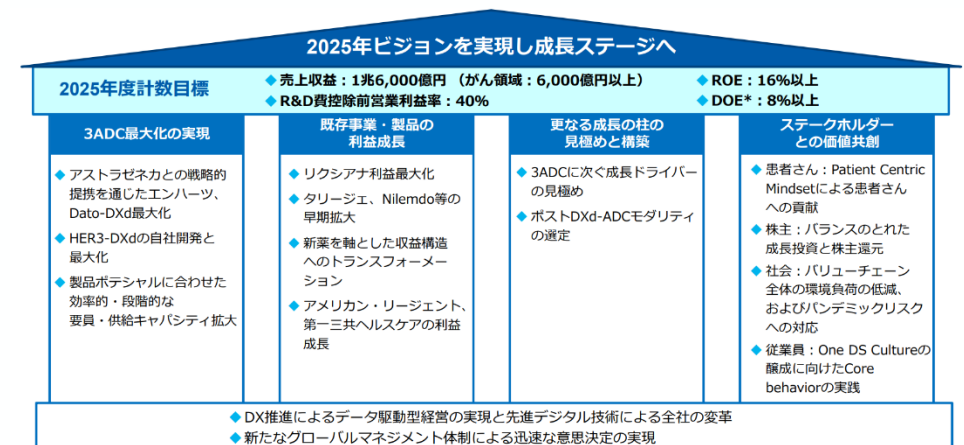
- フォアキャスティングで「サイエンス&テクノロジー」と「人材」が現在の強みと認識し、ADC技術やAI活用で足場を固めている一方、バックキャスティングで患者さんのペイシエントジャーニーを踏まえた医療を提供する社会を描く。
- フォアキャスティングで認識した現在の強みを活かし、患者さんのニーズを最優先にした研究開発と情報提供により、治療選択肢の拡大と生活の質向上を図っている。

### 2 実行戦略

#### 3. 実行戦略（中期経営戦略など）

### 中期経営計画のもと具体的な実行計画を明確化

- 中期経営計画において、主力である5DXd ADCs（エンハーツ、ダトロウェイ、HER3-DXd、I-DXd、R-DXd）の価値最大化を掲げ、人材・DX・投資といった経営資源を集中させている。
- 戦略は多角化ではなく、成長ドライバーへの選択と集中が徹底されている。中計策定時点の見込に比べ、5年間累計で研究開発に1.85兆円、設備投資に8,000億円となっており、具体的な投資規模を明示することで、戦略と資源配分が強く連動していることを示し、目標達成への強いコミットメントを明確化している。



# 第一三共株式会社

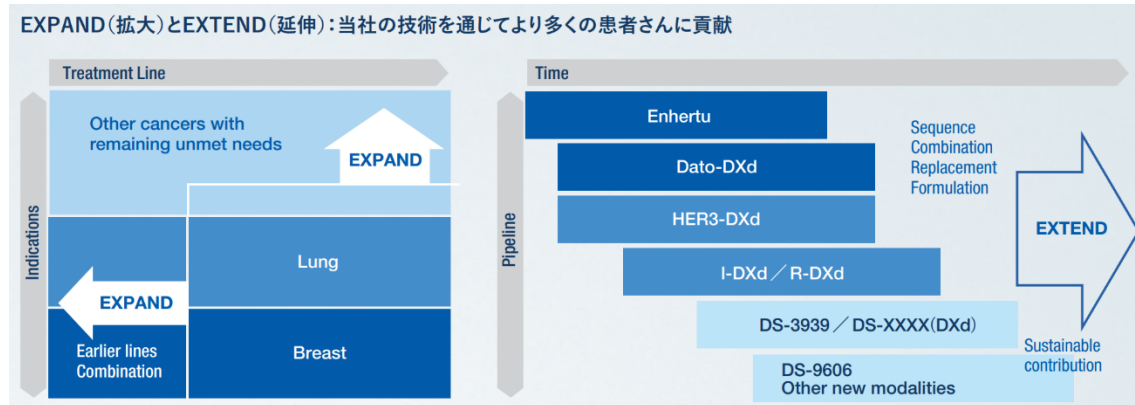
## 特徴的な取組

### 3 実行戦略

#### 技術的優位性を中核に据えたR&D戦略

- ADC領域においてグローバルリーダーとしての地位を確立する  
第一三共グループは、更なる持続的な成長の実現に向け、独自技術に基づく製品群の連続的な創出と、それを支える人材基盤の強化を通じた価値提供を目指す。
- 研究開発力強化に向けて、新卒・キャリア採用の拡充による開発研究員の増員やグローバル規模でのオープンイノベーション体制構築を進めている。

### 3.5. イノベーション実現のための組織的なプロセスと支援体制の確立・推進

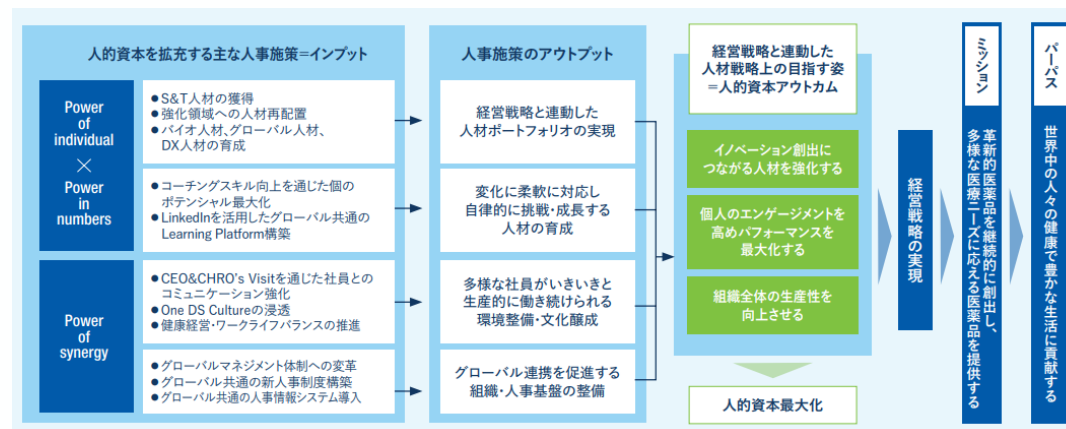


### 4 実行戦略

#### 目指す姿の実現に向けた人的資本の強化

- 経営戦略と連動した人材戦略上の目指す姿（人的資本アウトカム）を定義し、その実現に向け、競争優位の源泉であるサイエンス&テクノロジー及び特定した強化領域（バイオ、グローバルビジネス、DX）への人材再配置・獲得等の人事施策を推進。強化すべき専門人材のエリアを設定し、人材ポートフォリオも強化する。
- 多様な背景を持つ社員が「One DS Culture」のもとで協働し、イノベーションを創出する組織風土の醸成を目指している。

### 3.6. 人的資本への投資・人材戦略



# TDK株式会社

## 総評

- GX・DXに加えAIエコシステム市場を成長機会と捉え、社会課題と事業機会を接続した長期ストーリーを構築している。
- ROICを軸とした厳格なポートフォリオ運営や事業の撤退・再構築を迅速に実行するなど、資本効率を強く意識した経営実装度が高い。
- 技術力を背景に、顧客産業の成長に合わせた供給体制を構築する戦略が明確であり、高い財務目標達成へのコミットメントが伺える。

## 観点別評価

価値観・長期戦略

GX・DXというメガトレンドと市場機会の捉え方が明確であり、長期ビジョン「TDK Transformation」と社是・社訓が接続されている。

実行戦略

CBU単位でのROICと将来性によるポートフォリオ運営や、ターンアラウンド・撤退を含む実行例が具体的で評価できる。資源配分の考え方も明瞭である。人材・DX・知財・資本政策までが長期戦略の下で整理され、資源配分の考え方が明瞭である。

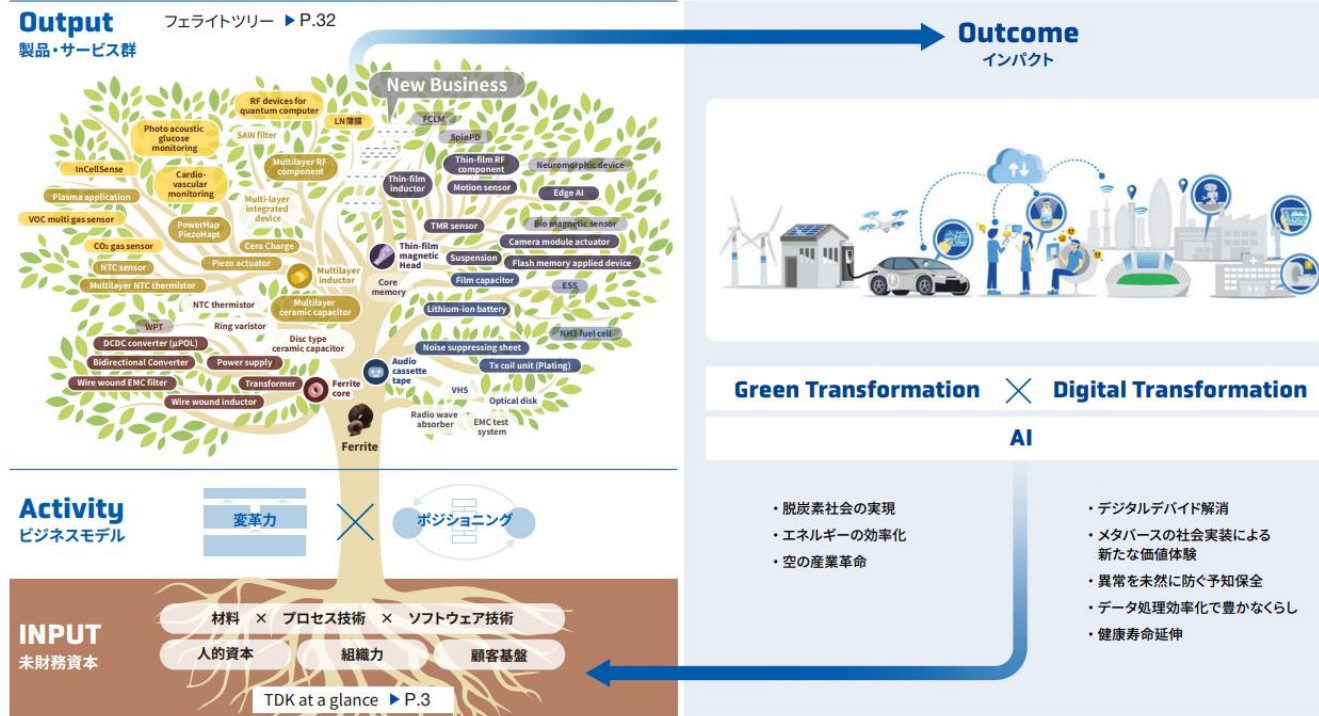
KPI・ガバナンス

少人数の取締役会に独立社外取締役を効果的に活用し、監督機能と意思決定を強化している。

実質的な対話・エンゲージメント

CEO・CFOが積極的に関与し、Investor Dayを開催するなど対話機会の拡充と質の向上に取り組んでいる。投資家からの示唆を経営に反映する仕組みが機能している。

## 価値創造ストーリー



# TDK株式会社

## 特徴的な取組

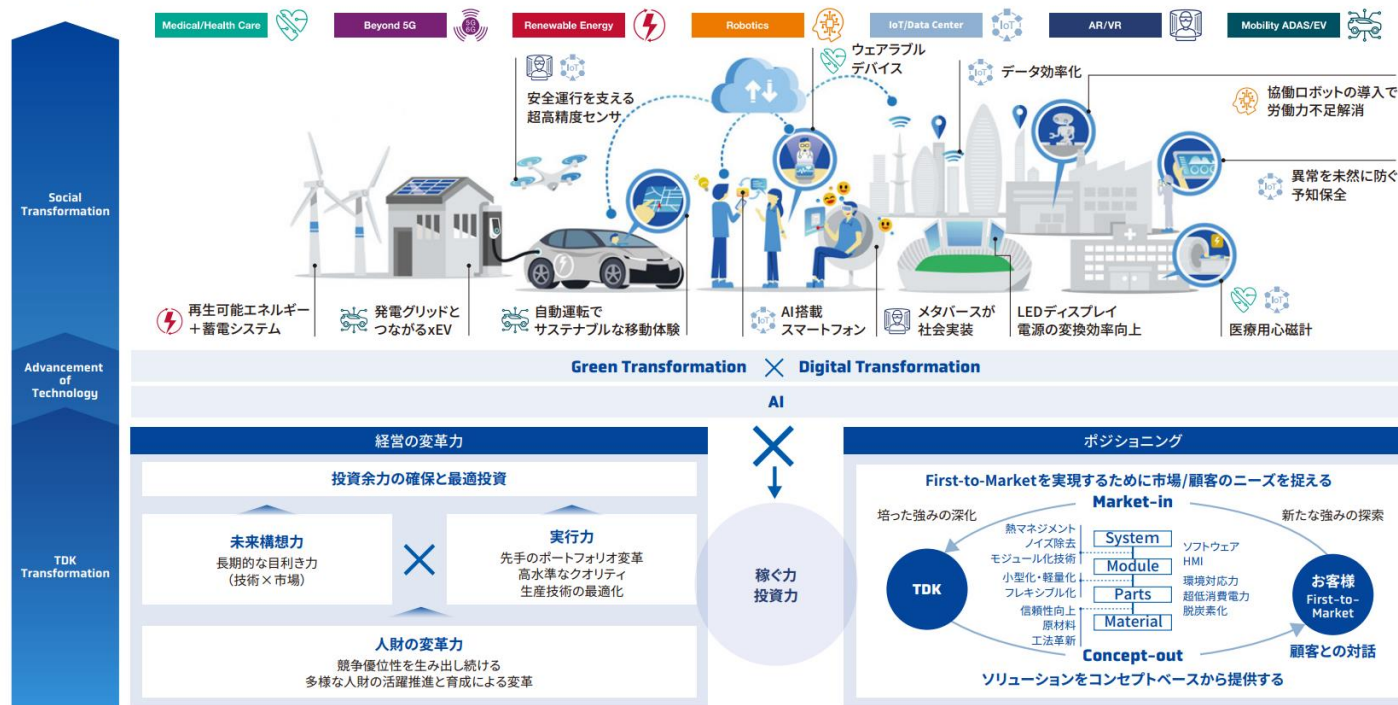
### 1 価値観・長期戦略

### 2-1.1. 社会への長期的な価値提供の目指す姿

#### 社会課題をとらえた長期ビジョンの策定

- 市場全体の大きな流れであるメガトレンド「グリーントランスフォーメーション (GX)、デジタルトランスフォーメーション (DX)」と、この社会変革に貢献できる市場機会として「長期ビジョン (TDK Transformation)」が策定されている。
- 「長期ビジョン (TDK Transformation)」では、社会の変革に寄与する電子デバイスの開発を通じて、テクノロジー進化とサステナブルな未来への貢献を目指す形で、戦略と企業理念が連動している。

TDKが見据える社会のTransformationのイメージ



### 企業の声

## TDK Transformationにおける経営の変革力とポジショニング

- 目指す姿の実現のために、10年先を見据えた長期ビジョン「TDK Transformation」を新たに設定した。
- この過程で、将来の社会像をフォアキャスティングにより予測して、経営幹部や取締役との議論を重ね、「TDKのありたい姿」をバックキャスティングで逆算して設定した。
- 長期ビジョンの設定にあたり、各ビジネスカンパニーの競争優位性の源泉、競合他社に対する競争優位性、マーケットポジショニングについて時間をかけて議論を行った。これらの議論から、当社の4つのビジネスカンパニーに共通する言葉を紡ぎ出し、今回新たに「経営の変革力とポジショニング」をTransformationに必要な要素と整理した。

# TDK株式会社

## 特徴的な取組

### 2 実行戦略

#### 目指す姿の実現に向けた人的資本

- グローバルマネジメント人材育成プログラムでは、グループ各社の枠を超えて、多様な人材の結びつきを強くすることで、未来構想力や実行力の強化につなげている。

#### 企業の声

### 「多様な人材の結びつきを強化しイノベーションに挑戦」

- TDKは、世界中の多用なマネジメント層と将来のリーダー候補が一同に会するリーダーシッププログラムを行っている。このプログラムの中で得られたアイデアから、社内インキュベータープログラムの仕組みを確立することができたほか、エッジAIを活用したソリューション事業のアイデアが執行役員クラス研修の横のつながりから生まれ、実際に事業化されている。
- 当社では、失敗を恐れずに挑戦する文化が根付いている。CTO自ら「自分も失敗を経験してきた。上層部の意見に関わらず、地道な開発が成功につながった」と述べており、失敗から学び、同じ過ちを繰り返さないための組織的な取組が進められている。

### 3 実質的な対話・エンゲージメント

#### 投資家との対話内容の取組への反映

- 社長自らが株主との対話に対応し、フィードバックを基に具体的なアクションを実施している。
- 投資家との対話では適切な人選を行い、例えば役員報酬の算定に非財務項目を取り入れるなど、投資家の意見を反映した成果を示している。

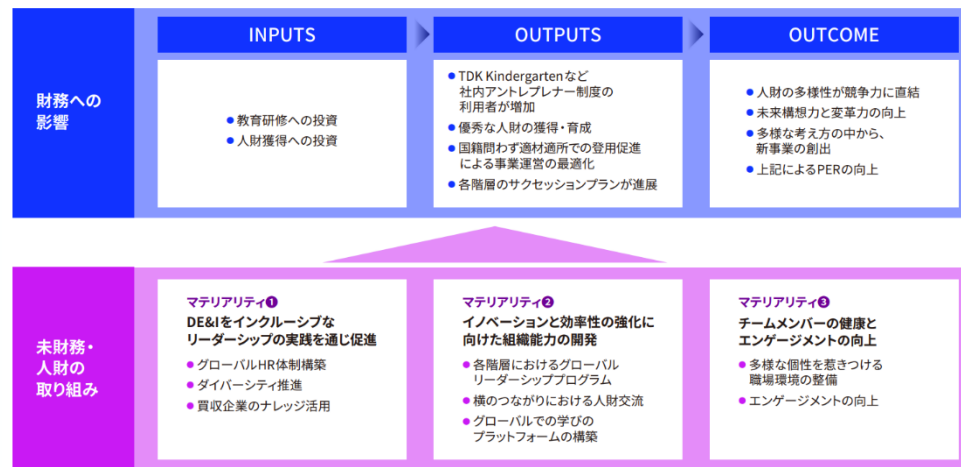
#### 企業の声

### 「対話から生まれる共有の価値」IR活動の社内展開

- 当社のIR部門は、投資家との対話を大切にし、600件超の個別対話を実施している。これらの対話内容を「IRレポート」としてマネジメント層のみならず一般社員も閲覧可能なイントラネットで共有し、社内の情報透明性を高めている。

### 3.6. 人的資本への投資・人材戦略

人的資本開示指標と取組み



### 6.3. 実質的な対話等の手法

### 6.4. 実質的な対話等の後のアクション

# 東京応化工業株式会社

## 総評

- 自社の強みを明確化し、社会へのインパクトを視野に入れた成長戦略が構築されており、取組のビジビリティが高い。サステナビリティと財務戦略や製品とのつながりへの意識が感じられることが評価できる。
- リスクに関する説明が具体的で、予見性が低下している経営環境の中でも、価値創造を実現できると想起させる。

## 観点別評価

価値観・長期戦略

世界のメガトレンドとして、技術・政治・産業・社会・環境等幅広く想定したうえで、経営理念を掛け合わせて長期ビジョンが策定されている。

実行戦略

当社にとって最重要と見られる知的資本が強く意識されており、ポイントを押さえた戦略になっている。キャッシュカウ事業と投資の優先順位が明確化されており、成長イメージをつかみやすい。

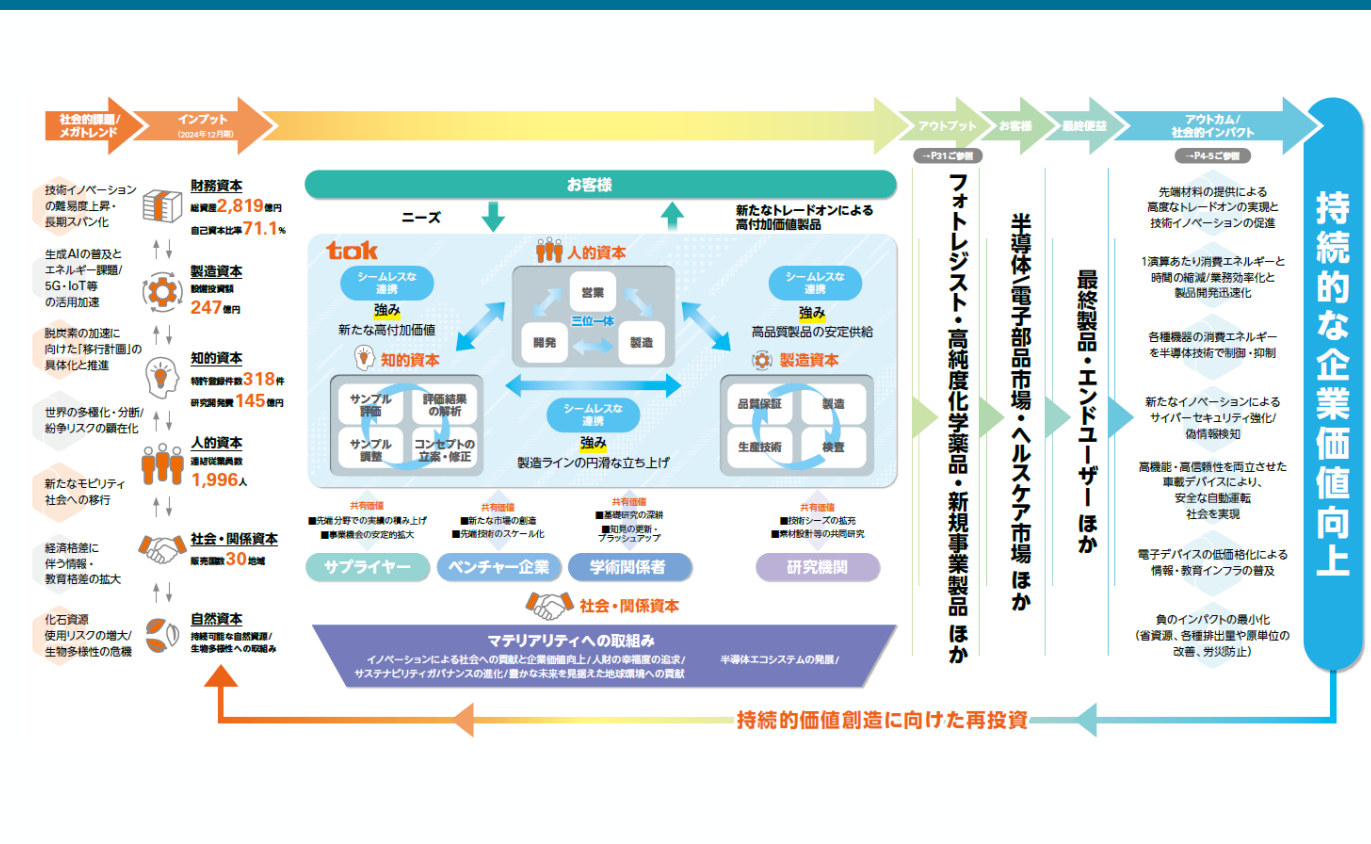
KPI・ガバナンス

「永遠のベンチャー企業」という企業風土の継承と、事業規模拡大に合わせた組織作りが意識されており、「取締役協議会」という場を設けて取締役と現場の循環をよくしている。

実質的な対話・エンゲージメント

社会的インパクト（定量情報を提示している）まで視野に入れた開示に挑戦していることが評価できる。

## 価値創造ストーリー



# 東京応化工業株式会社

## 特徴的な取組

### 1 価値観・長期戦略

#### 社会的インパクトの定量化を起点としたバックキャストによる価値創造ストーリー

- 自社製品がもたらす「発展途上国への情報・教育インフラの提供」や「世界の労働時間削減」等の社会的インパクトを定量的に試算している。
  - このインパクト創出を価値創造のゴールに据え、そこから逆算して「先端レジストのグローバルシェアNo.1」という最重点目標を導き出す、一貫した価値創造ストーリーを構築している。
  - BtoB企業では分かりにくい社会への貢献を可視化することで、投資家への説明責任を果たすと共に、従業員のエンゲージメント向上にも繋がっている。
  - 人的資本への投資が価値創造に繋がることを示す独自KPI「価値創出力」を設定する等、非財務価値を企業価値向上に結びつける仕組みを構築している。

### 企業の声

#### 社会インパクトの可視化による社内外の理解醸成

- 半導体材料というエンドユーザーから遠い商材を取り扱っているため、当社による社会貢献の実感が希薄になりがちであった。社会インパクトを定量化することで、自社製品が世界の生産性向上や事故減少に寄与しているという理解が進み、仕事への誇りや社会への共感が醸成され、従業員エンゲージメントの向上につながっている。
- 投資家に対しては、事業成長のみならず社会への貢献を具体的に説明できるようになったことで、戦略への理解度が高まり、対話が促進されている。

### 2-1.1. 社会への長期的な価値提供の目指す姿

**社会的課題(例) デジタルディバイドによる経済格差の拡大**

**【東京応化】**  
厚膜KrF用フォトレジストの開発・提供

ソリューション & バリューチェーン

【半導体メーカー&デバイスメーカー】

- 3D-NANDの層数増加による1バイトあたりコスト削減
- 低価格スマートフォンの製造・販売

2030年に期待できる社会的インパクト

**発展途上国に暮らす330万人\*1への情報・教育インフラの提供**

KrF用フォトレジスト



**社会的課題(例) 世界的な人手不足による長時間労働**

**【東京応化】**  
EUV/ArF/KrF/g線・i線用フォトレジストの開発・提供

ソリューション & バリューチェーン

【半導体メーカー&デバイスメーカー】

- 半導体1演算あたり速度の上昇
- 各端末、データサーバー等の処理速度の上昇 ほか

2030年に期待できる社会的インパクト

**世界の労働時間の1.4%程度\*2を削減**

半導体用フォトレジスト



**社会的課題(例) 交通事故死亡者数の増加による経済的損失**

**【東京応化】**  
イメージセンサー用フォトレジストの開発・提供

ソリューション & バリューチェーン

【半導体メーカー&デバイスメーカー】

- 車載用イメージセンサーの進化/量産
- ADAS搭載車の増産

2030年に期待できる社会的インパクト

**1年あたり交通死亡事故件数2.5万件程度\*3削減(全体の2%程度)**

イメージセンサー用フォトレジスト



\*1 「スマートフォン非所有者数」「デバイス価格引き下げ効果」をキーフaktorとして試算。割賦販売の額金30米ドルが年収の5%を超える人口を「スマートフォンを購入できない人口」と定義

\*2 世界銀行およびOECDが公表する2022年~2023年の雇用数データを取得可能な185か国を対象として試算。半導体の微細化の継続により全要素生産性が改善するとの前提のもと、各種デバイス・電子機器の普及、ユーザーの生産性の向上により実現される労働時間削減率を算定

\*3 「交通死亡事故数」「ADAS普及率」をキーフaktorとして試算。2019年の死亡事故件数をベースとし、交通死亡事故件数が多い新興国における2030年までの死亡事故件数増加分を差し引き

# 東京応化工業株式会社

## 特徴的な取組

### 2 実行戦略

#### 「顧客密着戦略」とDXを融合させたイノベーション創出

- 海外顧客の近接地に「顧客密着拠点」を展開し、顧客要求の早期理解を実現させた上で、開発・製造・営業が三位一体でシームレスに連携することによって生まれる迅速・丁寧・高次元な対応によって優位性を築いてきた。
- 更にマテリアルズインフォマティクス (MI) 等、DXを活用し、顧客インサイトを基にした材料開発を加速させ、グローバルシェアの高い製品を継続的に創出し、競争優位の源泉の確立を目指す。

3.4. バリューチェーンにおける影響力強化、事業ポジションの改善、DX推進

3.5. イノベーション実現のための組織的なプロセスと支援体制の確立・推進

#### 企業の声

#### “暗黙知”を組織資産化するためのDX施策

- 開発において、従来は開発者の経験や勘（暗黙知）に依存しており、ノウハウが蓄積・共有されていない課題があった。MIツール等のDX施策により、これらをデータ化し、組織的な資産とすることを狙った。
- 実装後は、実験回数の最適化や開発スピードの向上が確認された。

### 3 実行戦略

#### 経営の意思決定に貢献する戦略的な知的財産活動

- 知的財産部がM&A検討や事業戦略策定に早期から参画し、IPランドスケープ等の知財情報を用いて経営の意思決定を支援している。
  - 生産現場の「秘匿すべきノウハウ」を明確化した上で、事業戦略と連動したオープン/クローズ戦略を実践する。
  - 戦略的な出願により、生存特許数を過去10年で約1.5倍に増加させる等、知財活動の成果を定量的に示している。

3.7. 知的財産を含む無形資産等の確保・強化に向けた投資戦略

#### KPI

生存特許数 ー 直近10年推移 ー

2015年3月期 4,254件 → 2024年12月期 6,041件

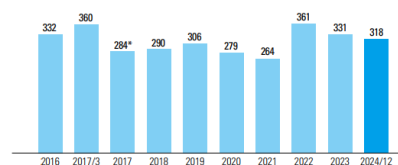
#### 知的財産部のミッション

知的財産をもって企業価値を最大化させる

特許登録件数

318件

(件)



#### 企業の声

#### 知的財産活動を経営判断の材料に

- 「知的財産をもって企業価値を最大化する」方針のもと、特許・非特許情報の分析を行い、経営判断や事業展開に活用している。
- IPランドスケープ等は、新規事業の方向性確認や立ち上げ時の意思決定に活用されており、自社のコア技術（微細加工技術等）とのシナジーや親和性を確認する材料となっている。

# 東京海上ホールディングス株式会社

## 総評

- 保険業という特性を意識した長期戦略・実行戦略の設定とそれらの実行に向けた施策が手堅く実行されている。
- パーパス起点で社会課題解決と企業価値向上を循環させる長期ストーリーが構造化できている。グローバルなリスク分散と一体経営を軸に、利益成長とボラティリティ抑制を両立してきた実績も示されている。

## 観点別評価

価値観・  
長期戦略

自社の強みを活かして社会課題解決と成長を循環させるストーリーに納得感がある。強み（リスク分散・一体経営）を通じて社会課題解決と成長を循環させる構造が描かれている。

実行戦略

ポートフォリオ運営と資本配分の考え方が明確で、成長投資の規律も示されている。人的資本を「人材」と「企業文化」の両輪で整理している点、サーベイ等の定点観測について具体的な説明がなされている点が高く評価できる。

KPI・  
ガバナンス

社外取締役比率の引き上げやグループ監査委員会設置等、監督強化の方向性は明確である。財務KPIとマテリアリティ別KPIを併置し、報酬連動まで設計している点も評価できる。

実質的な対話・  
エンゲージメント

投資家属性・目的に応じたアジェンダ設定と対応者配置ができています。

## 価値創造ストーリー



# 東京海上ホールディングス株式会社

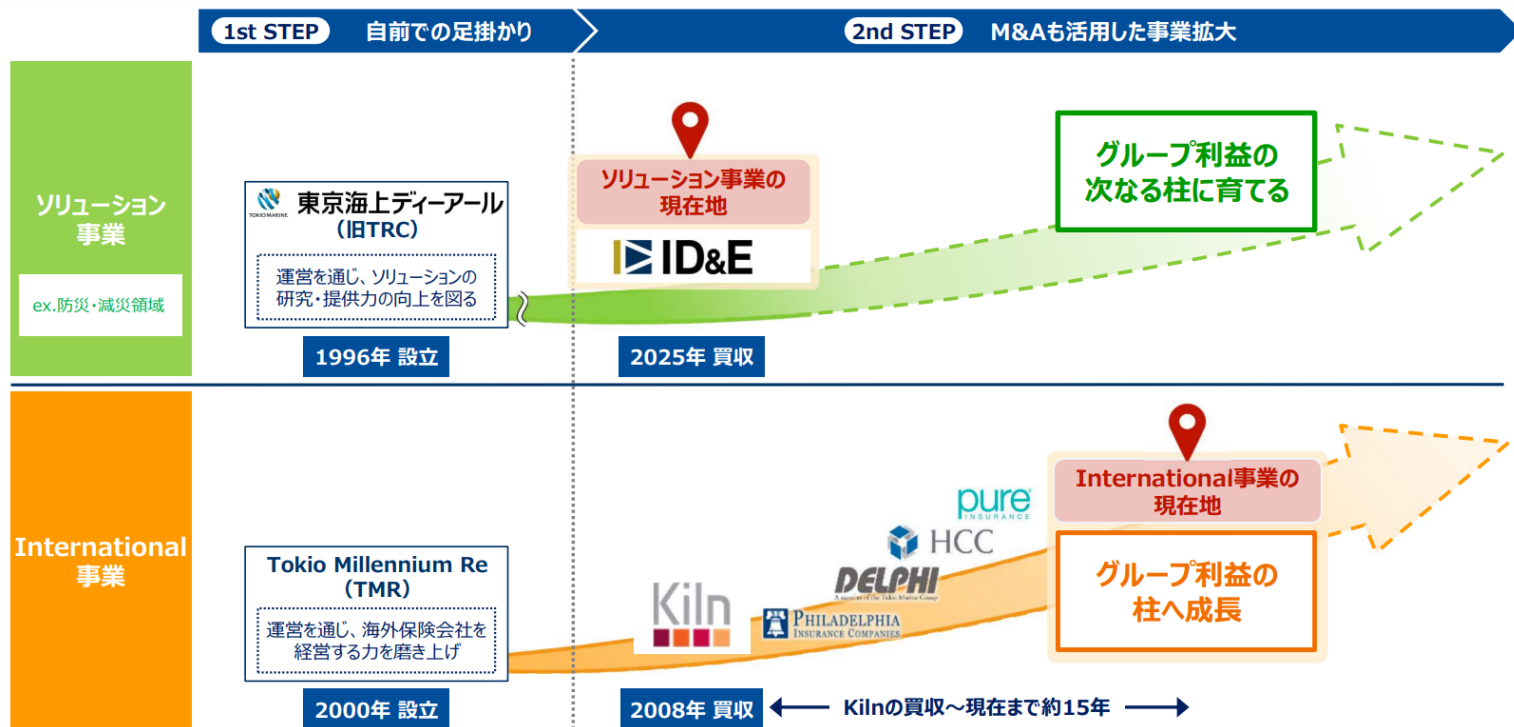
## 特徴的な取組

### 1 価値観・長期戦略

### 2-2. ビジネスモデル

#### 「保険+ソリューション」を両輪とする独自のビジネスモデル

- 規律あるアンダーライティング力とグローバルなリスク分散に支えられた強固な「保険事業」を基盤に、国内No.1の建設コンサル（ID&E）買収で獲得した強力な「ソリューション事業」を組み合わせている。
- ソリューションに取り組むことで、保険とは異なるFee収入という新たな収益源を獲得。またソリューションは資本負荷が低くROE向上にも繋がる。また、ソリューションの提供を通じて、顧客の事故防止・被害軽減が実現すれば保険事業の損害率低下にも繋がる。



### 企業の声

#### 過去の成功パターンに裏付けられた ソリューション事業の成長戦略

- 海外事業がグループ利益の柱へ成長するまでには、自前での経営を足掛かりに、買収によるケイパビリティの獲得を通じて飛躍的に成長させるパスを辿ってきた。
- ソリューション事業も、同様のパスを描いており、自前での足掛かりを経て、M&Aも活用しながら、一つの買収が新たな優良企業の参画を呼ぶ好循環（エコシステム）を生む形での事業拡大を目指す。
- ID&E社の経営統合は、防災減災等の分野における協業や「防災コンソーシアム（CORE）」の創設メンバーとして長年共に活動する中で築かれた関係性によって実現している。
- 「保険+ソリューション」を両輪とするビジネスモデルは、当社独自で模倣不可能な戦略だと考える。

# 東京海上ホールディングス株式会社

## 特徴的な取組

### 2 実行戦略

### 3.3. 事業売却・撤退戦略を含む事業ポートフォリオマネジメント戦略

#### 規律あるポートフォリオ変革

- 規律あるM&Aを実行するために、①カルチャーや経営の価値観が合うこと、②高い収益性を有していること、③それを裏付ける独自で強固なビジネスモデルを持っていること、という「買収3原則」を堅持している。
- 資本コストにリスクプレミアム・内外金利差を想定したハードルレートに加え、定性的な原則も重視した厳格な買収基準を設定する。
- この原則は審査プロセスに深く織り込まれており、初期スクリーニングやデューデリジェンスの段階から判断基準として採用している。

#### ▶ 厳格な買収基準



### 3 実行戦略

### 3.7.3. 企業内外の組織づくり

#### グローバルなグループ一体経営

- 2016年よりスタートしたグループ一体経営は、多様性という遠心力とパーパスという求心力の双方を活かし、人と組織がともに進化し続けることを目指す。
- グローバルな知見を結集して経営の重要事項を決定・実行しており、海外役員の増加やCxOの任命等、グループ一体経営は、着実に進化している。
- これまで、M&Aを通じて高い専門性と知見を持った人材をグローバルに獲得してきたが、被買収会社の経営陣は、グループ入り後も引き続き各社の成長を牽引するとともに、ホールディングスの経営に参画し、適材適所でグループ全体の成長に貢献している。

#### 企業の声

#### カルチャーフィットを重視したグループ経営

- 当社のポートフォリオマネジメントにおいては、カルチャーフィットを重視しているため、被買収会社の優秀な経営陣がグループ入り後も定着し続ける傾向が強い。経営陣には、被買収会社の経営のみならず、ホールディングスの経営にも参画してもらっている。
- 被買収会社に対しては、現地の文化を尊重する連邦制（フェデレーテッドモデル）を採用しており、各社に自治権を与えている。ベースとなる考え方や企業文化に対する共感があるからこそ、実現しているグループ経営の形である。

# 東京ガス株式会社

## 総評

- 経営理念「人によりそい、社会をささえ、未来をつむぐエネルギーになる」を掲げ、自社の事業環境を取り巻く激動の時代を「第三の創業期」と位置づけ、安定供給とカーボンニュートラル化の両立を目指す戦略を展開している。
- 既存事業の強みを活かしつつ、e-methane・再エネ・水素・CCUSなどの先進技術を段階的に導入する実行力があり、KPIやガバナンス体制も戦略と整合している。

## 観点別評価

### 価値観・長期戦略

気候変動対策への対応が求められる中、e-methane・再エネ・CCUS、スマートエネルギーネットワーク、不動産などさまざまな角度から脱炭素と収益の折り合いをつけながら成長シナリオを描いている。

### 実行戦略

地域密着の顧客基盤やインフラ運用の実績、海外展開の強化も含め、戦略の実効性を支える体制が整っており、着実な実行が期待される。

### KPI・ガバナンス

指名委員会等設置会社として執行と監督の分離を図るとともに、取締役会の実効性向上に向け、第三者評価等を踏まえたPDCAサイクルによる継続的改善を行っている。

### 実質的な対話・エンゲージメント

統合報告書や説明会を通じて中長期戦略や脱炭素の取り組みを丁寧に発信しており、透明性と継続性のある情報開示が評価できる。

## 価値創造ストーリー



# 東京ガス株式会社

## 特徴的な取組

### 1 価値観・長期戦略

### 2-1.1. 社会への長期的な価値提供の目指す姿

## 「安定供給とカーボンニュートラル化の両立」を掲げる価値創造ストーリー

- 2030年に向けた目指す姿として、経営ビジョン「Compass2030」を策定。気候変動等の社会問題の深刻化や顧客の価値観の変化といった市場環境の変化を飛躍のチャンスと捉え、クリーンな天然ガスの高度利用やスマートエネルギーネットワークによる都市づくり等、当社グループの強みを活かし、「3つの挑戦」を通じた多様な価値の創出・提供を目指す。
- 「3つの挑戦」の1つとして掲げる「『CO2ネット・ゼロ』をリード」に関しては、天然ガスの有効利用の技術・ノウハウを、電気・熱分野の脱炭素化やCO2の回収技術に活用するとし、具体的な道筋として「カーボンニュートラルロードマップ2050」を策定している。
- ロードマップを踏まえ、2030年度に都市ガス供給量の1%相当のe-methane、RNG導入に向けた取り組みや、バリューチェーン型再エネ事業（太陽光、洋上風力等）を推進している。

### 企業の声

## 長期戦略策定の意義

- 従来は10年先をフォアキャストिंगして長期経営ビジョンを検討していたが、「Compass2030」では、加えて20年先、30年先を見据えたうえで、その未来を起点にバックキャストし、今何をすべきなのかを考察して策定。
- 10年先だけをターゲットとしていては、その先の「脱炭素」という社会変化に対応できない計画になりかねないと考え、20年、30年先の将来社会を描いてからあるべき姿を考えるバックキャストの観点を用いることとなった。



# 東京ガス株式会社

## 特徴的な取組

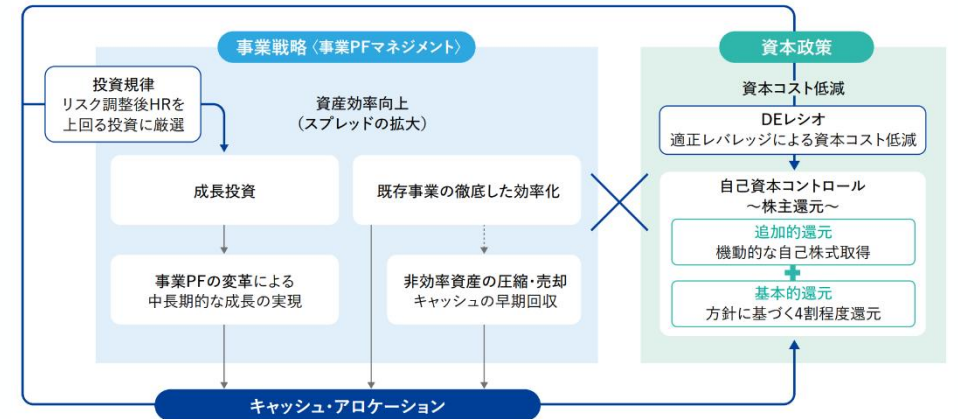
### 2 実行戦略

#### 資本効率（ROIC/WACC）を意識した事業ポートフォリオ改革

- エネルギーの安定供給と同時に「企業として収益を重視」し、そのための「合理化・収益化」に向けた具体的なアクションとして、資本効率を意識した経営への転換を進めている。
- 投資判断においては、事業別の期間WACCを策定し、それを上回るリターンを生む投資に厳選する規律ある投資プロセスを構築している。
- 各カンパニー・事業会社ごとのROA管理を強化のため、2024年度には、具体策の1つとして不動産を含む全資産を対象とした「事業仕分け」を実施。
- 2026年度からは、カンパニー・事業会社ごとのROIC管理を導入し収益性の向上とリソースの最適配分による更なる成長を目指す。

### 3.3. 事業売却・撤退戦略を含む事業ポートフォリオマネジメント戦略

#### BSマネジメント



### 3 KPI・ガバナンス

#### 長期戦略を規律するガバナンスの仕組み

- 「Compass2030」に基づき、事業領域の拡大・事業構造の転換を加速度的に進めるため、「経営からの改革」が不可欠との認識のもと、指名委員会等設置会社へ移行した。
- 取締役会と執行体制の2つの主体が一定の緊張関係のもとで、お互いの役割と責任を明確にして補完し合うことで持続的な成長と中長期的な企業価値向上の実現を目指す。

### 5.1. 取締役会と経営陣の役割・機能分担

#### 企業の声

#### 社外取締役から有意義な意見を引き出す工夫

- 取締役会を本質的な議論の場とするため、資料の早期提供や事前説明会を実施し、執行における検討プロセスや主要な論点、リスク認識等をあらかじめ共有している。
- 非執行取締役向けには、オフサイトミーティングを通じて組織横断的な課題への取り組み状況を確認するとともに、現場視察や社員との意見交換の場を設けることで、各事業の特性や課題への理解を深めている。

# 株式会社ニチレイ

業界 食料品

PBR\*

1.9 (連結)

\*2024年9月～2025年8月平均

## 総評

- 食品、低温物流という強固な事業基盤に基づくビジネスモデルの解像度が高い。
- 材料調達や物流の高度化（次世代輸配送システムSULSやASEANのクロスボーダー低温物流事業等）、生活環境の変化や健康志向といった消費者の変化にあわせた新商品、海外進出等、総合的に対処している。

## 観点別評価

価値観・長期戦略

長期ビジョンは自社の強固な事業基盤を想起させるものであり、消費者の変化を捉えた商品開発や調達・物流の高度化戦略が示されている。

実行戦略

食品・物流の統合、海外展開、DX等の施策が具体的。エリアやセグメントごとの資本配分も詳細に開示されている。ROIC等の指標を用いた緻密な経営管理がうかがえる。

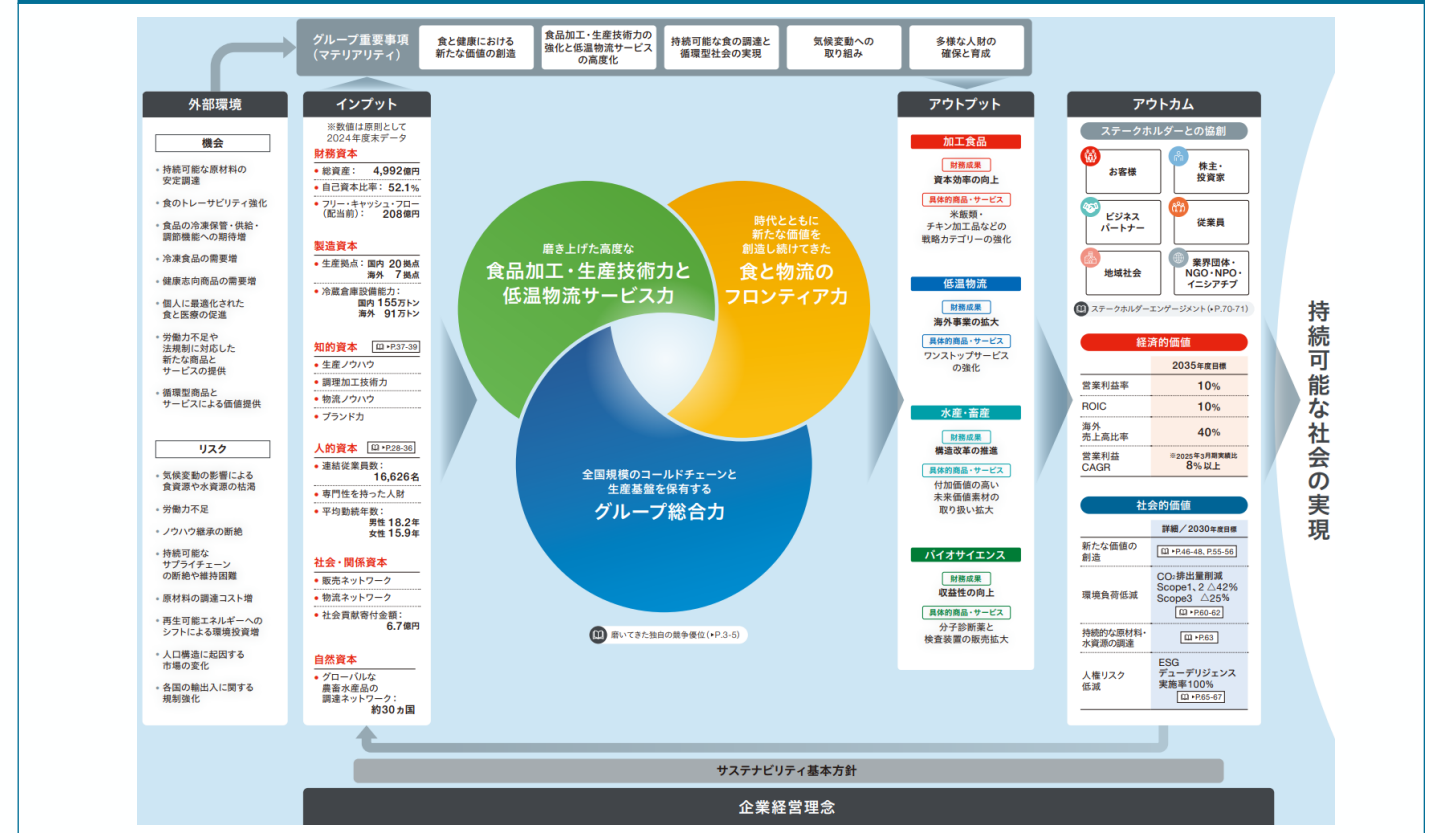
KPI・ガバナンス

事業と連動した財務・非財務KPIが設定され、グループ横断の委員会がモニタリングを行う等、ガバナンス体制が機能している。独立性・客観性を高める工夫も見られる。

実質的な対話・エンゲージメント

経営陣及び社外取締役が投資家との対話に積極的に参加している。対話を通じてROICの開示を始める等、投資家のフィードバックを開示内容の充実に反映させている。

## 価値創造ストーリー



# 株式会社ニチレイ

## 特徴的な取組

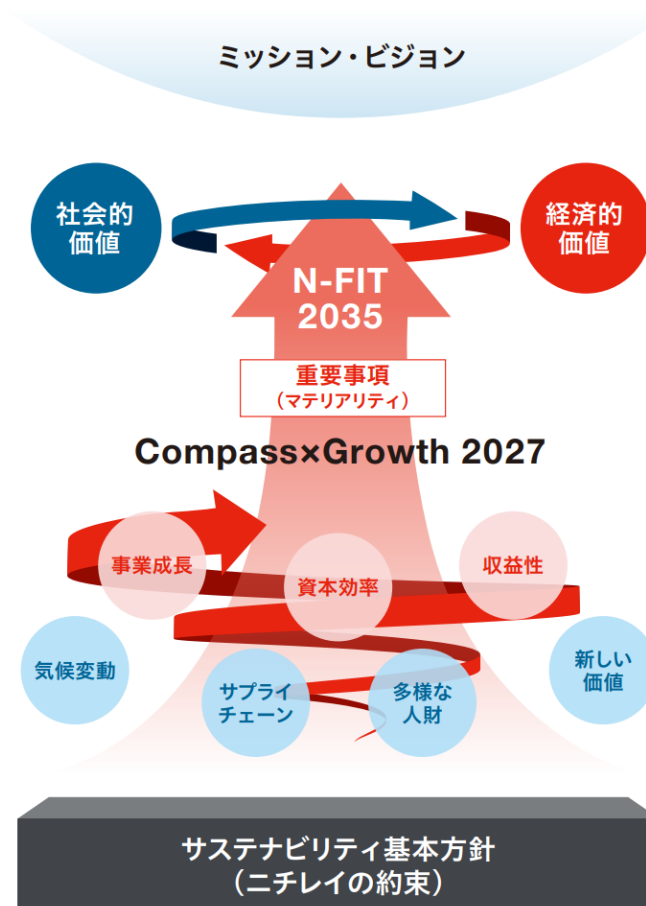
### 1 価値観・長期戦略

#### バックカスティングによる目指す姿の設定

- 2035年を戦略的なターゲットとして、「収益力の強化と資本効率の向上」を目指す長期経営目標「N-FIT (Nichirei Future Innovative Tactics) 2035」を策定した。長期的な競争優位性を確立し世界の人々の豊かな食生活と健康を支え続けるために、培ってきた競争優位とグループシナジーの発揮、海外事業の拡大、それを支える基盤の強化を進める旨を示している。
- ありたい姿（2026/3/31時点）として、「ニチレイグループは、『食を通じての卓越した価値創造』と『高度な物流サービスから生み出される革新的なソリューション』で、世界の人々の豊かな食生活と健康を支え続ける企業として、国内外全てのステークホルダーからの信頼を獲得している」を掲げる。

### 2-1.1. 社会への長期的な価値提供の目指す姿

マネジメント体系図



### 企業の声

#### 多様な視点を統合する 「組織プロフィール」の取組

- 当社では、マネジメントサイクルの見直しを行うために「組織プロフィール」というプロジェクトを定期的に実施している。
- このプロジェクトは中期経営計画を策定する前段階として機能し、定量的ではなく定性的なアプローチを取り入れており、若手社員から部長層まで幅広い階層の社員が参加し、5年後の「ありたい姿」を共有する場となっている。この「ありたい姿」は、既成概念にとらわれず言葉通りありたい姿を描き、それを現実的な中期経営計画に落とし込むプロセスを経ている。

# 株式会社ニチレイ

## 特徴的な取組

### 2 価値観・長期戦略

#### 2-2.2 競争優位を確保するために不可欠な要素

#### 独自技術で創る競争優位と価値

- 広い事業展開の機能とグループとして保持する3つの強み「食のフロンティア力」「食品加工・生産技術力と低温物流サービス力」「グループ総合力」を活かしたビジネスモデルにより、社会課題解決を通じて事業成長につなげる施策を検討している。

#### 企業の声

### 「食のフロンティア力」を活かした商品開発と食へのこだわり

- 当社は、冷蔵倉庫や水産業、冷凍食品の開発力の豊かな歴史を基に、「食のフロンティア力」を核として事業を展開してきた。冷凍食品の開発力により、日本で初めての冷凍調理加工品として茶碗蒸しを市場に送り出し、冷凍調理加工品のパイオニアとしての地位を確立してきた。今後も、品質向上のための技術開発に絶えず注力し、革新的な技術の創出により、競争優位性を更に高めることを目指している。
- 既存の事業における知的財産を最大限に活用し、当社が最も重視する「おいしさ」を追求している。

### 3 実行戦略

#### 3.7.1. 技術（知的資本）への投資

#### 知的資本で拓くイノベーションと成長

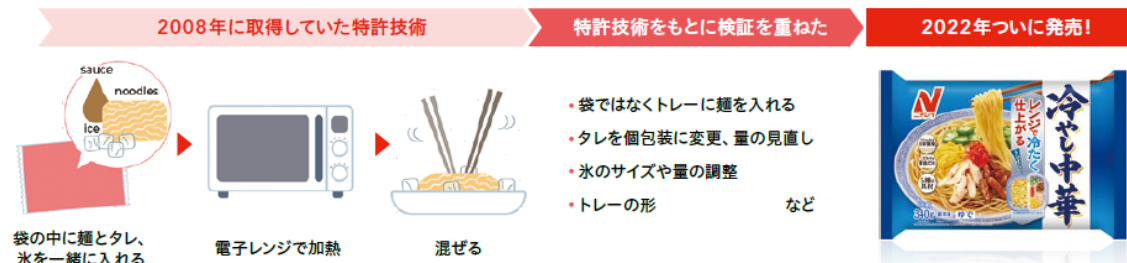
- 知的財産は事業活動に付加価値を与え、企業価値の向上に貢献する成長のための資産として位置づけられている。
- 競争優位性を生む技術開発を進めると同時に、事業活動と連動した特許権・商標権等の取得・活用・保護を行う知的財産マネジメントを推進している。

#### 企業の声

### 創造と革新を支える知的財産の活用

- 知的財産の管理を行う中で、過去に取得した特許を現代のビジネス環境に合わせて活かすことが重要である。社会が直面する課題や市場の変化に対応し、既存の知財を基に新たな商品開発を進めることで、社会の要請に応え、企業の持続的な成長を促進している。

#### 知的財産マネジメントの事例：長年蓄積した技術力と商品開発力の活用



# 株式会社日立製作所

## 総評

- ビジョンやポートフォリオ最適化の方向性がサステナビリティ戦略フレームワークを含む各戦略と一体化しており、社会課題の解決と成長を同期させる価値創造ストーリーの解像度は高い。
- OTとITの融合、豊富な人財、グローバルな協創基盤により、実行力と拡張性を兼ね備えた施策が展開されている。

## 観点別評価

価値観・長期戦略

長期目標としてのLumada80-20と自社の競争優位に基づくフォアキャストの成長展望は明快。OTとITの融合、10.7万人超のデジタル人財、グローバルな協創拠点を活かし、社会インフラや産業のDXを加速する実践的かつ先進的な戦略である。

実行戦略

人財、DX、知財・無形資産、資本の各戦略は、Lumadaの強化を通じたROIC向上を判断基準とする最適な事業ポートフォリオの追求と軌を一にしている。

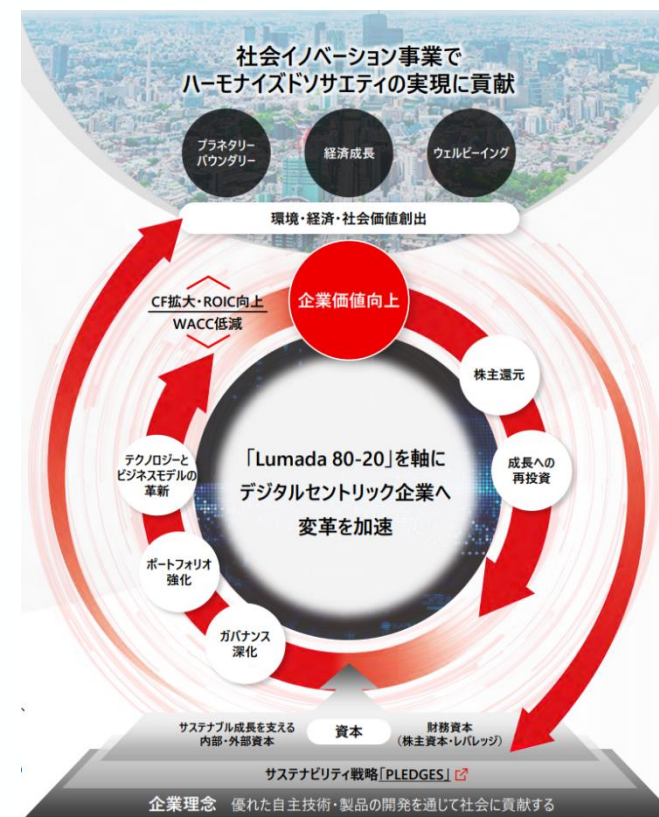
KPI・ガバナンス

多様なバックグラウンドを持つ社外取締役を中心に構成し、指名・監査・報酬委員会の継続的な機能強化により、取締役会の独立性や経営の透明性を高め、実効性のある統治体制を確立している。

実質的な対話・エンゲージメント

戦略や成果を丁寧に発信しており、投資家との対話姿勢は積極的である。中長期視点での透明性あるコミュニケーションが評価できる。

## 価値創造ストーリー



# 株式会社日立製作所

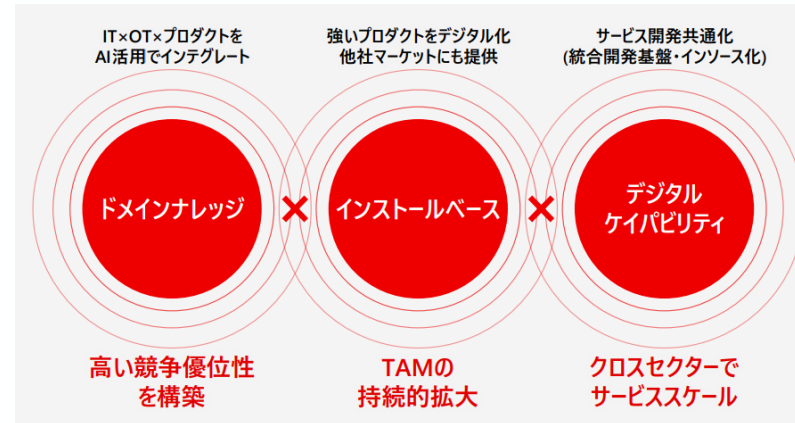
## 特徴的な取組

### 1 価値観・長期戦略

#### Lumadaを軸としたフォアキャストの観点に基づいた目指す姿の策定

- 現時点の自社の競争優位である「グローバルに広がる膨大なインストールベース（製品・システム）」と「ミッションクリティカル領域で培った深いドメインナレッジ」について、デジタル技術を融合したLumadaを通じて強化することで、社会や顧客の課題解決に取り組む成長モデルを構築する
- 顧客との協創や外部パートナーとの連携によるケイパビリティ強化やAIを活用した蓄積データと現場ナレッジ価値の最大化を通じて、事業展開を更に加速させる

### 2-1.1. 社会への長期的な価値提供の目指す姿



### 2 価値観・長期戦略

#### バックキャストの観点に基づいた目指す姿の策定

- 将来時点の社会変化の在り方として、環境・幸福・経済成長が、トレードオフではなく調和する社会「ハーモナイズドソサエティ」の実現を想定
- 将来社会で創出する社会価値は、目指す水準を定量的に試算



### 3.6. 人的資本への投資・人材戦略

#### 企業の声

#### 「ハーモナイズドソサエティ」が構想されるまで

- これまでも、財務目標の達成とともに、地球環境の保全や人々のウェルビーイングの向上といった社会・環境価値を重視していた。
- 2027年度を最終とする経営計画「Inspire 2027」では、それらを個別に追求するのではなく、一体として統合的に実現することが重要な議論の軸となった。
- 多様な価値や利害が対立するのではなく、相互に調和しながら共存・発展する社会をめざすという考え方がこのビジョンに込められている。

# 株式会社日立製作所

## 特徴的な取組

### 3 実行戦略

### 3.3. 事業売却・撤退戦略を含む事業ポートフォリオマネジメント戦略

## 目指す姿の実現に向けたポートフォリオマネジメント

### 4.4. 資本コストに対する認識

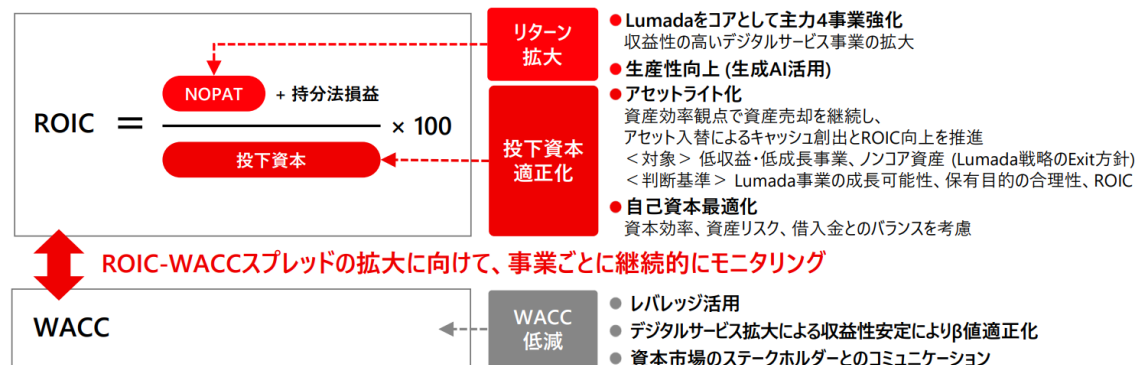
- 長期目標で掲げる「Lumada 80-20（Lumada事業の売上収益比率80%、利益率20%）」を軸とした事業ポートフォリオの強化を推進
  - 投資先の選定においては、Lumadaの強化を通じたROICの向上に資するか否かを判断軸として、提供価値の差別化を可能にするケイパビリティや成長領域のインストールベースへのアクセス、さらには将来的にLumadaを革新し得る新技術などの獲得を図る
  - Lumadaとの親和性が低く、成長性や競争優位性が低い事業は再編を進める
- 投資判断にあたっては、戦略との整合性に加えて、財務目標値 (Adj. EBITA率 13～15%、ROIC 12～13%) をハードルレートとしながら慎重に判断。ROIC-WACCスプレッド拡大を目指す

### 企業の声

## 明確な基準に基づく投資判断プロセス

- 買収では、Lumada戦略との親和性を前提条件とし、買収後のROICの一時的な低下を許容しつつもROIC-WACCスプレッドの回復期間を厳格に検証し、中長期でROIC(-WACCスプレッド)改善が見通せる場合のみ実行する。
- 一方、売却はLumada親和性や成長性・競争力、資本効率から保有意義を総合評価し、価値創出が見通せない事業は改革の一環で検討を行う。
- 取締役会における投資判断の議論に際しては、取締役に対して十分な事前情報の提供を行うことで、必要な論点（リスク、リターン、戦略的整合性など）を明確にしている。

### ROICの向上とROIC-WACCスプレッド拡大に向けた施策



### 企業の声

## 資本コストを意識した経営

- ROIC向上のために、計算式の分子(リターンの拡大)と分母(投下資本適正化)をそれぞれロジックツリーで具体的なアクションに展開しており、各部門における事業戦略や部門特性に合わせた目標策定や管理の一助としている。

# 株式会社村田製作所

## 総評

- ダブルマテリアリティ分析により社会課題を特定し、Vision2030の下で社会価値と経済価値の好循環を志向する長期ストーリーを構築している。3層ポートフォリオ経営を軸に、人的資本・DX・無形資産投資・資本配分まで一体的に整理されており、資本効率を意識した経営の実装度も高い。今後は、挑戦領域（環境・ウェルネス等）における非連続的成長の進捗を、より定量的に示すことで説明力の向上が期待される。

## 観点別評価

### 価値観・長期戦略

ダブルマテリアリティの枠組みで重要課題を特定している。Vision2030の「ありたい姿」と、3層ポートフォリオ経営によるビジネスモデルが明確に接続されている。リスク・機会を環境変化として整理し、成長領域を5つに設定する等、長期ストーリーの構造化ができています。

### 実行戦略

人的資本、DX、ポートフォリオ、無形資産、資本配分が一貫して記載され、資源配分の考え方も明瞭である。設備投資枠と戦略投資枠を分けた資本政策も具体的で、実行戦略の完成度は高い。

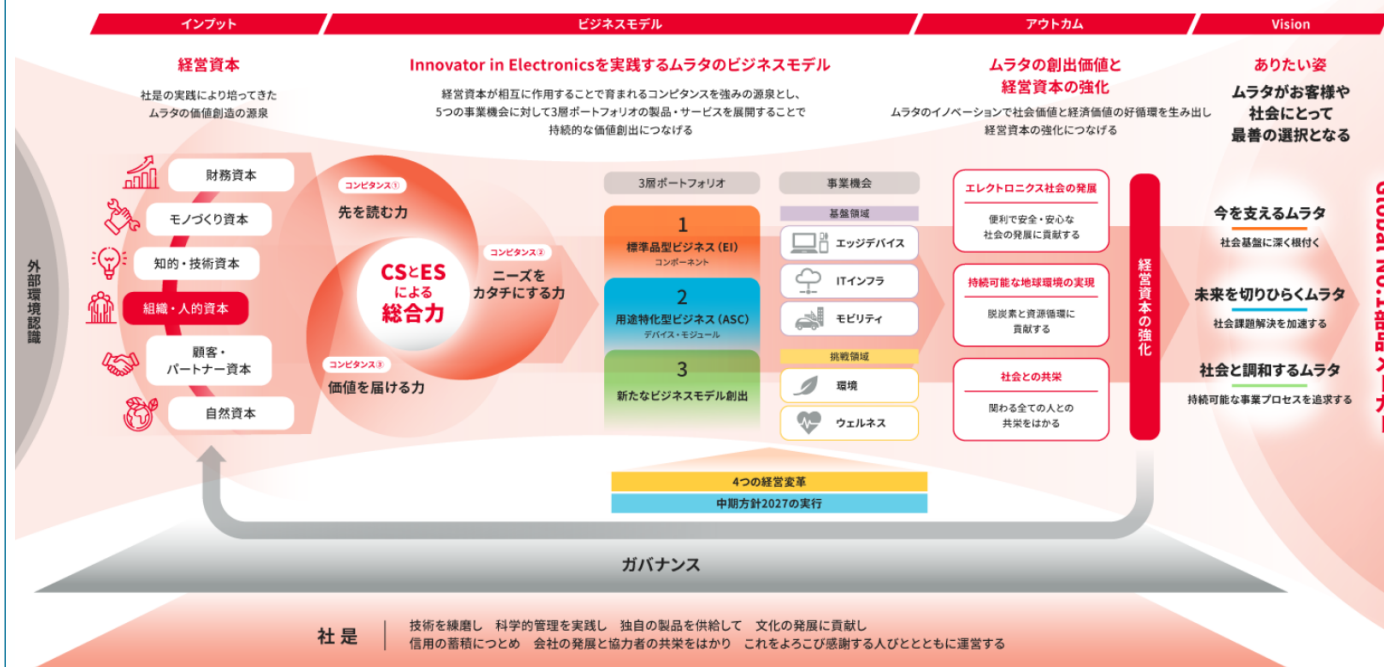
### KPI・ガバナンス

Vision2030と中期方針2027を接続し、経済価値・社会価値の双方についてKPIを設定している点は、SX経営の実装度が高い。実効性の評価を年次比較することで、その間の改善を評価している点はよい。

### 実質的な対話・エンゲージメント

ROIC目標提示や技術説明会の開催も含め、対話の質向上に向けた取組が見られる。

## 価値創造ストーリー



# 株式会社村田製作所

## 特徴的な取組

### 1 価値観・長期戦略

#### 「ありがたい姿」と3層ポートフォリオ経営によるビジネスモデルの明確な接続

- Vision2030において、「デジタルツインによる社会変容」を外部環境変化と捉えた上で、そこからバックカスティングで事業機会（エッジデバイス、モビリティ、ITインフラ、環境、ウェルネス）を設定。各領域における成長戦略や目標を説明している。
- ビジネスモデルを3層のポートフォリオ（1層目：標準品型ビジネス、2層目：用途特化型ビジネス、3層目：新たなビジネスモデル創出）で説明し、各層における役割及び目標を明確化させている。

### 企業の声

#### 3層ポートフォリオ経営の設定背景と効果

- ・ 事業ごとに取るべきアプローチや必要なスキルが異なる。例えば、コンデンサは標準品の水平展開型、高周波モジュールは顧客ごとの技術をすり合わせる用途特化型であり、ビジネススタイルが違う。
- ・ この違いを単一のポートフォリオでは表現できないため、一層（標準品型）、二層（用途特化型）、三層（新規ビジネス）という複眼構造で整理。現場の経験と経営視点が融合して生まれた概念である。
- ・ 結果として、経営の透明性向上や現場への浸透、投資家との対話強化・理解促進、成長戦略の全体像の説明性の向上に役立っている。

### 2-2. ビジネスモデル



# 株式会社村田製作所

## 特徴的な取組

### 2 価値観・長期戦略

#### 「社会価値と経済価値の好循環」を志向

- Vision2030の実現に向けた経営改革の一環として「社会価値と経済価値の好循環」を掲げ、その好循環を実現するためマテリアリティを特定。また、中期方針において経済価値目標（ROIC、売上収益、営業利益率）と社会価値目標（GHG排出量削減、女性管理職比率等）を並列で設定している。

### 企業の声

#### 創出された経済価値を再投資して更に社会価値向上へ

- 「文化の発展に貢献する」社是や経営理念に基づき気候変動対策や資源循環を推進。社会価値の向上は環境対応製品・サービスの差別化による売上・ブランド価値向上につながり、収益性拡大と社会課題解決の双方を促進できる好循環が生まれる。

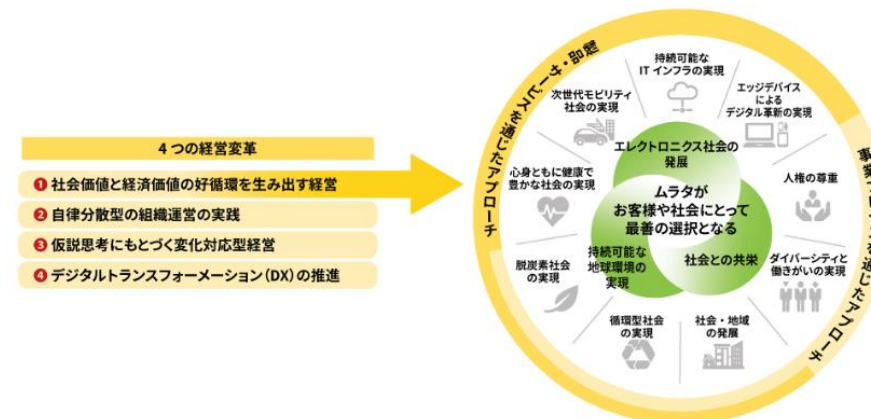
### 3 実質的な対話・エンゲージメント

#### 投資家との対話内容の取組への反映

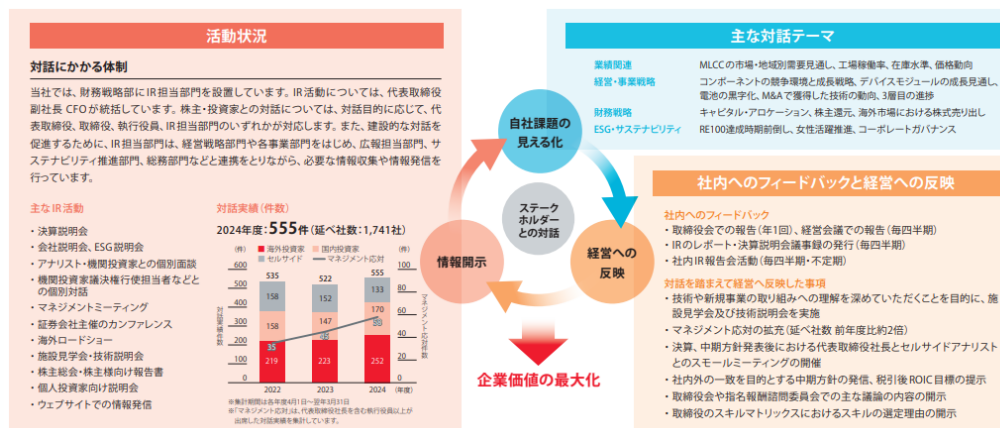
- 対外的に、対話件数・マネジメント関与・テーマ設定を明示し、対話機会が確保されていることを開示している。また、「対話を踏まえて経営へ反映した事項」として、「税引後ROIC目標の提示」や「取締役のスキルマトリックスにおけるスキルの選定理由の開示」等、複数の具体的な改善アクションを明記している。
- 社内向けには、事業部や経営管理部門向けに四半期ごとの説明会において投資家との面談内容やアンケート結果をフィードバックしている。

### 2-1.1. 社会への長期的な価値提供の目指す姿

ムラタにとって重要な環境・社会課題（マテリアリティ）



### 6.3. 実質的な対話等の手法/6.4. 実質的な対話等の後のアクション



# 株式会社りそなホールディングス

## 総評

- SXとDXが同時進行する構造転換を前提に、地域・少子高齢化・環境・人権をマテリアリティとして特定し、「リテールNo.1」を長期の目指す姿に据えている。CXを軸に高コスト構造の改革と価値提供拡大を同時に進める戦略設計は明確であり、長期指標（価値創造力指数等）と中計KPIも整理されている。（なお、2026年3月にはマテリアリティを改定すると共に、「CX最初の1,000日」を継承・進化させる新たな中計を策定・公表している。）

## 観点別評価

価値観・長期戦略	元来持つリテールの強みをベースに、想定されるメガトレンド、そこから導き出される重要課題を特定し、解決を図ろうという道筋は理解しやすい。
実行戦略	人財・DX・ビジネスプロセス改革・システム構造改革を「CXの最初の1,000日」として束ね、ギャップ解消の道筋を明確にしている。
KPI・ガバナンス	指名委員会等設置会社として、社外取締役過半の体制と3委員会により監督機能を強化している。 2030年に向けた「サステナビリティ長期指標」と中計KPIが整理され、短期から長期まで財務・非財務を貫く体系が構築されている。
実質的な対話・エンゲージメント	社外取締役との意見交換会を定期的を実施する等、投資家との対話を経営に活かそうとする姿勢がうかがわれる。

## 価値創造ストーリー



# 株式会社りそなホールディングス

## 特徴的な取組

### 1 価値観・長期戦略

### 2-1.1. 社会への長期的な価値提供の目指す姿

#### 「リテール特化の歴史」と「変革のDNA」を強みとする価値創造ストーリー

- SX/DXが同時進行するメガトレンドを認識し、長期ビジョン「リテール No.1」を設定。そこから逆算してマテリアリティや中期経営計画を策定している。（バックカスティングの観点）
- りそなショックを乗り越えた「変革のDNA」と「リテール特化の歴史」という独自の強みを価値創造の起点としている。（フォアカスティングの観点）
- 単なるリテール強化に留まらず、「リテールビジネスに内在する高コスト構造の打破」という課題にも正面から向き合う姿勢が評価されている。



### 2 KPI・ガバナンス

### 5.1. 取締役会と経営陣の役割・機能分担

#### 戦略の実効性を担保するガバナンス改革

- 指名委員会等設置会社として、独立社外取締役が過半数を占め、取締役会議長も社外取締役が務める等、「監督と執行の分離」を徹底した体制を構築している。
- 2022年から社外取締役が議長を務めており、「りそなホールディングスの取締役会として議論すべきこと」が明確化された。執行側の延長ではなく、グループ全体の戦略、方向性を見据えた議論を活発に行っている。

#### 企業の声

#### 社外取締役の知見を経営に生かす

- 社外取締役からは、社内の積み上げ議論に対し「その目標で十分か」といった客観的目線、執行側が見落とすこともあり得る外部や特に株主目線での指摘があり、企業価値向上に繋げるために重要な意見を頂いている。
- 社外取締役から意見を引き出すためには、社内情報の十分なインプットが必要である。当社のコーポレートガバナンス事務局には、社外取締役一人ひとりに専属の担当者がおり、取締役会の事前説明においては、全体の説明会に加えて社外取締役と担当者との1 on 1でのインプットの場が設けられている。

# 株式会社りそなホールディングス

## 特徴的な取組

### 3 実行戦略

### 3. 実行戦略（中期経営戦略など）

## CX（コーポレートトランスフォーメーション）を軸とした経営基盤の次世代化

- 2023年度から2025年度を計画期間とする中期経営計画を「リテールNo.1実現への加速に向けてCXに取り組む最初の1,000日」として位置付け、外部環境変化への適応やリテールビジネスの高コスト構造打破という課題解決に取り組んでいる。
- これらの実現に向け、リテール特化の歴史の中で培ったグループの強みを活かしたビジネスの深掘と、新たな価値の創造への挑戦を通じた「価値創造力の強化」、グループ連結運営の更なる強化と、一体的な基盤改革を通じた「経営基盤の次世代化」に取り組む。

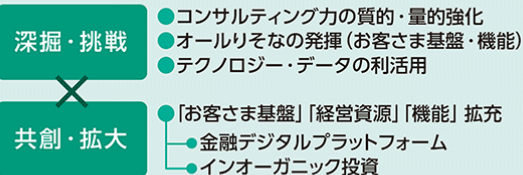
## 「リテールNo.1」実現への加速：コーポレートトランスフォーメーション(CX)に取り組む最初の1,000日 ～「再生」から「新たな挑戦」へ～

●SX・DX等を見据えた「変化への適応」

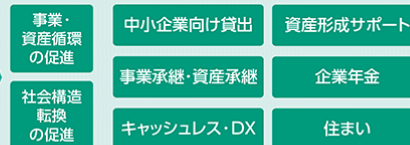
●収益・コスト構造改革のさらなる加速

### 価値創造力の強化

グループの強みを活かしたビジネスの深掘と  
新たな価値の創造

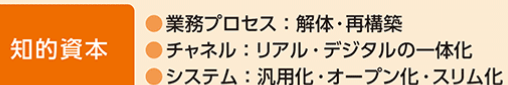
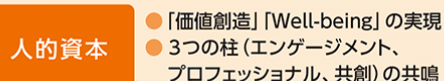
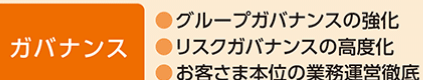


〈提供価値〉



### 経営基盤の次世代化

グループ連結運営のさらなる強化と  
一体的な基盤改革



資本の質的・量的拡充から本格活用フェーズへ

## 企業の声

### 人を中心とした改革

- ・ 中期経営計画の背景には、グループ内各行間での差異にも起因し、システムや業務プロセス、人材等における、環境変化に対応しうるグループ共通基盤の確立に課題認識があった。
- ・ システムや業務プロセスを含め、変革の主体は「人」という認識の下、パーパスの浸透等を通じた、一体的な基盤改革を行っている。
- ・ 異なる価値観を持つ人材が意見を交わすことで新しい価値が生まれると考え、人材交流を積極的に行っている。また、銀行業務の枠を超え、外部（デジタル専門企業等）との連携や「越境」を通じて、銀行員のカルチャーそのものを変革しようとしている。

## 企業の声

### SX/DX/CXを統合的に捉えた環境分析

- ・ 経済的利便性だけでなく持続可能性を重視する価値観の変化（SX）と、スマホ中心の金融行動への変化（DX）に合わせ、構造改革（CX）を行うことが経営のコンセプトとして整理されている。

# 株式会社レゾナック・ホールディングス

業界 化学

PBR\*

1.0 (連結)

\*2024年9月～2025年8月平均

## 総評

- 「化学の力で社会を変える」というパーパスの下、経営トップの強いリーダーシップで企業変革を推進している。経営のメッセージや企業変革に向けた長期戦略、戦略的なIR等評価すべき点は多い。
- 石油化学事業のパーシャルスピンオフ等、明確な評価軸に基づいたポートフォリオ変革を着実に実行する姿勢は高く評価できる。

## 観点別評価

価値観・  
長期戦略

「JTCカルチャーを変える」というトップの強い変革意欲が示され、パーパス・バリューの浸透を図る等、価値創造に向けた取組が着実に進められている。

実行戦略

石油化学事業のパーシャルスピンオフ等、「戦略適合性」「採算と資本効率」「ベストオーナー」という明確な評価軸に基づき、着実なポートフォリオ変革を実行している。

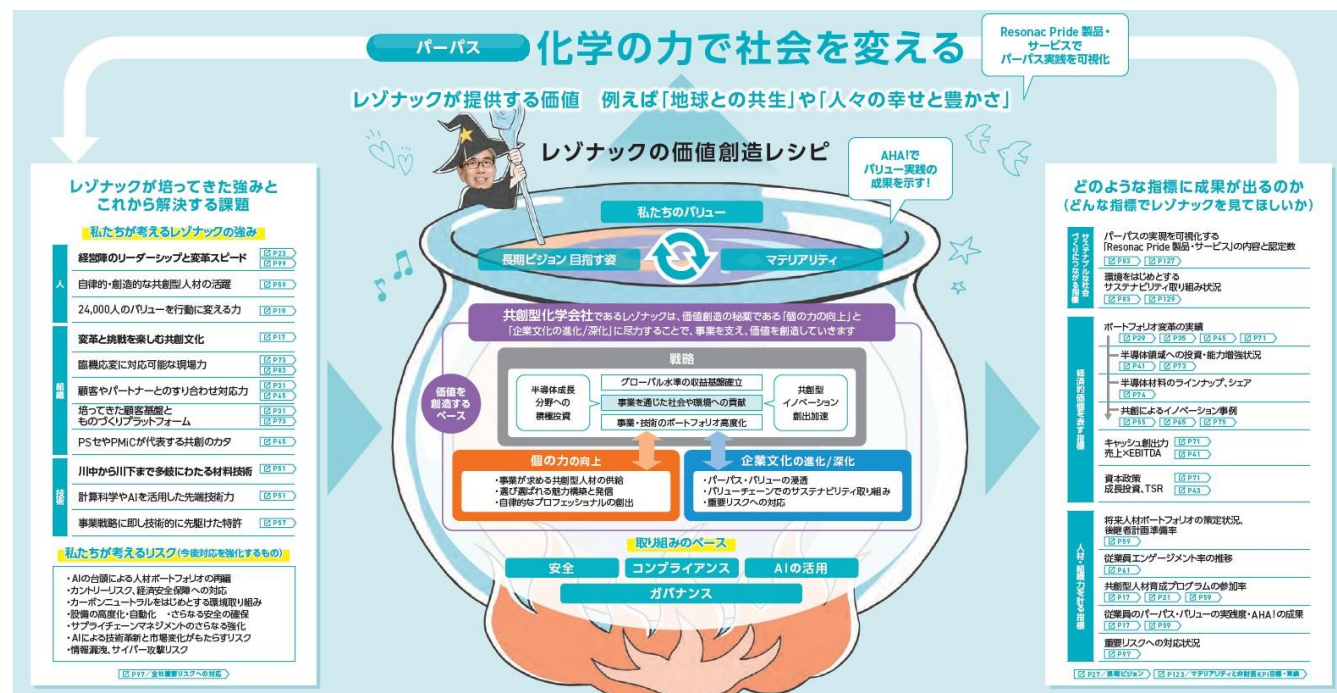
KPI・  
ガバナンス

モニタリングボードとしての取締役会の役割明確化は理解しやすく、KPIに関する深い議論が行われていることが説明されている。

実質的な対話・  
エンゲージメント

「株主を選択する」という観点での戦略的なIR活動や、経営トップによるフェアバリューの発信等、対話への熱意が感じられる。

## 価値創造ストーリー



# 株式会社レゾナック・ホールディングス

## 特徴的な取組

### 1 価値観・長期戦略

### 2-1.1. 社会への長期的な価値提供の目指す姿

#### 「世界トップクラスの機能性化学メーカー」を目指す姿に設定

- 2023年に昭和電工と日立化成が統合し、新会社レゾナックが誕生したことを新たなスタートとして「第二の創業」と位置づけ、2030年までに世界トップクラスの機能性化学メーカーに成長することを目標に掲げている。
- 「化学の力で社会を変える」というパーパスを起点として、社会からの期待と自社のマテリアリティの両面から検討した、3つの重要課題を「責任ある事業運営による信頼の醸成」、「イノベーションと事業を通じた共創力&競争力の向上と社会価値の創造」、「自律的で創造的な人材の活躍と文化の醸成」としている。

### 企業の声

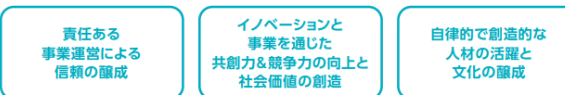
#### 「企業価値＝戦略×個の力×企業文化」に基づく 競争力強化と共創の推進

- 当社の競争力は、半導体電子材料の技術力と業界をリードする顧客との直接の対話力に基づいている。先端半導体材料分野で成長し続けるためには、業界の変動を考慮し、顧客との対話を通じて次世代の材料開発をタイムリーに進めることが重要。将来的に半導体以外の分野に注力する可能性があっても、私たちは機能性化学メーカーとして、技術力と対話力を活かして関連するステークホルダーと共創し、顧客のニーズに応える製品を提供できると考えている。
- 革新的な技術の開発と同様に人材の育成や共創の文化を醸成することが、上記私たちの競争力を維持し、更に強化するために不可欠。自律的で創造的な人材の活躍を重視し、共創型の人材を育てることに注力している。社内外での共創を促進することは事業成長において重要な要素と位置付け、パーパス・バリューを浸透させるための取組を積極的に実施している。

パーパス

### 化学の力で社会を変える

サステナビリティ  
重要課題  
(マテリアリティ)



非財務KPI

長期ビジョン  
目指す姿



財務KPI

主要戦略

- 1 グローバル水準の収益基盤の確立
- 2 ポートフォリオ経営の高度化
- 3 イノベーション(技術×ビジネスモデル)
- 4 経営基盤の強化(プラットフォーム)

# 株式会社レゾナック・ホールディングス

## 特徴的な取組

### 2 実行戦略

#### 3.6. 人的資本への投資・人材戦略

#### 目指す姿の実現に向けた人的資本

- 事業戦略と人材戦略を密接に連携させることで企業価値を向上させることが重要であると考えている。レゾナック特有の共創文化を築き、共創型人材を育成することにより、事業の更なる成長を実現する。
- 各事業のありたい姿を実現するため、職種別に求められるスキルやコンピテンシーを整理・定義し、求める人材の充足状況に応じた人員計画を策定する。
- 例えばエレクトロニクス事業本部では、5年後の目指すべき人員構成とのギャップを明らかにしたうえで、採用・リソースシフト・定着/エンゲージメント・エンジニア育成に関する施策を実行している。

#### 企業の声

#### 共創と対話によるパーパス・バリュー浸透

- 当社では、共創型人材の創出を目指し、パーパスとバリューを社内に浸透・実践させるための取組を行っている。CEOやCHROは各国の拠点を訪れ、タウンホールや少人数でのラウンドテーブル、マネジメント層とのミーティングを開催している。現場レベルでもマネジメント層と従業員は1対1の面談を高頻度で実施し成長の促進をサポートしている。
- タレントマネジメントにおいては、社員が自身のキャリアを自ら考え、形成できるように早期選抜プログラムやジョブ公募制度を導入している。

### 3 実行戦略

#### 3.7. 知的財産を含む無形資産等の確保・強化に向けた投資戦略

#### 目指す姿の実現に向けたR&D・知的財産戦略

- 研究成果の顕現確率の向上を目指し、社内組織、社外のステークホルダーと連携し、共創型研究開発を進めている。

#### 企業の声

#### 対話を核とした共創型研究開発

- 研究開発においては、パッケージングソリューションセンター等を通じてオープンイノベーション、社内外の共創を促進している。知財戦略についても、半導体電子材料セグメントでは先端領域で勝ち続けていくためにグローバルな特許出願を行う等、事業ごとに最も適した知財ポートフォリオの構築を追求している。
- 当社では、部門横断的な取組を可能にする組織体系を指向している。2024年に研究所戦略部を新設し、現場と研究開発部門が常に対話ができる環境を整えている。FFS理論を取り入れ、一人一人の特性を人材配置に落とし込み、人材ポートフォリオの整備を重視している。

## 4. SX注目企業レポート

## 企業一覧（五十音順）

「SX銘柄2026」に選定されていない企業の中から、特に注目されるべき優れた取組を実施している企業について、「SX注目企業」として以下の2社を選定しました。



企業名	ページ
キオクシアホールディングス株式会社	81
三井倉庫ホールディングス株式会社	82

# キオクシアホールディングス株式会社

業界 電気機器

PBR\* 1.7 (連結)

\*2024年12月～2025年8月平均

## 総評

- 「記憶」の技術をコアとして、メガトレンドを踏まえ、一人ひとりの新たな未来を実現できる製品やサービス、仕組みを提供するとのビジョンが提示されている。フラッシュメモリ、SSDの専門企業として、AIによるデータ生成の急速な普及に伴う事業機会が展望される中、リスクと機会を踏まえた戦略を整備している段階といえる。

## 特徴的な取組

### 1 価値観・長期戦略

#### 2-1.1. 社会への長期的な価値提供の目指す姿

### 自社のポジショニングを踏まえたフォアキャスティングの観点に基づく目指す姿の特定

- 創出する社会価値として「『記憶』の技術を通じて、製品・サービスの可能性を広げ、パートナーと共に社会に価値を創出」を掲げる。
- 自社の強みとして認識する「高成長市場での強固なポジショニング」「業界をリードする技術競争力」「生産規模・生産効率に基づくコスト競争力」を基盤とした価値創造プロセスを構築する。

### 企業の声

#### AIが進展する時代においても深化する自社の強み

- 「テクノロジー」「スケール」「パートナーシップ」の三つを強みの源泉として、半導体業界における強固なポジショニングを築いてきた。
- 過去を振り返ると、スマートフォンはフラッシュメモリがなければ実現できなかったデバイスであり、世の中の生活を大きく変えてきた。また、AI以前のデータセンターにおいても、フラッシュメモリの大容量化が重要な役割を果たしてきた。AIの時代においても、更に高性能化を進めて価値を提供し続けていきたい。



# 三井倉庫ホールディングス株式会社

業界 倉庫・運輸

PBR\*

1.9 (連結)

\*2024年9月～2025年8月平均

## 総評

- 物流を通じて社会と産業の発展に貢献するため「社会を止めない。進化をつなぐ。」をパーパスに掲げ、サプライチェーンの最適化と高付加価値サービスの提供を長期戦略の柱としている。環境対応やDX推進にも注力し、持続可能な成長と企業価値の向上を目指す姿勢が明確である。

## 特徴的な取組

### 1 価値観・長期戦略

### 2-2. ビジネスモデル

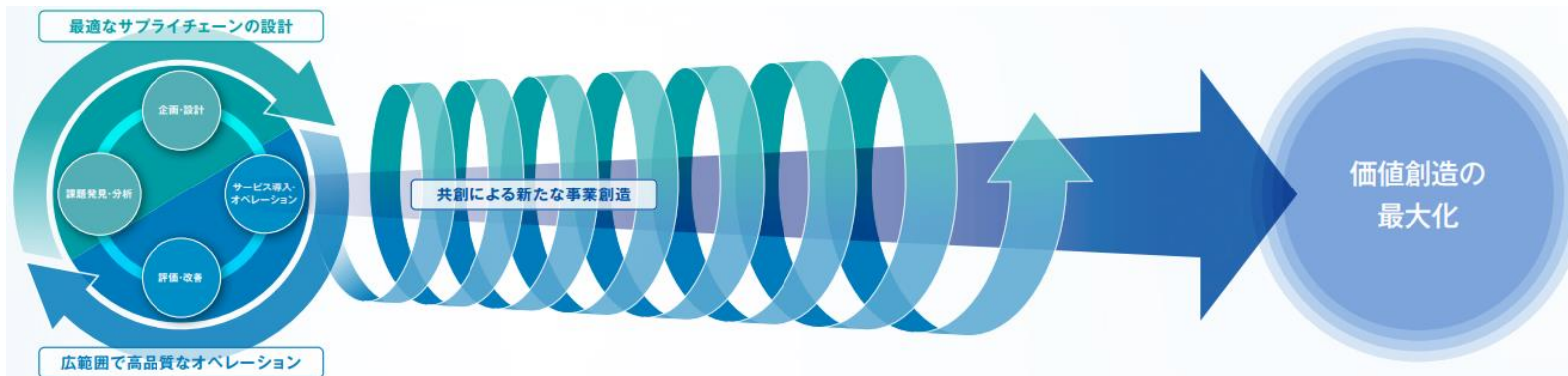
フォアカスティング・バックカスティングの観点に基づく中長期的な価値創出のためのビジネスモデルの再定義

- 物流における環境変化、社会・顧客ニーズを捉えた上で、当社グループのビジョン「いつも、いざも、これからも。共創する物流ソリューションパートナー」の実現に向け、「最適なサプライチェーンの設計」「広範囲で高品質なオペレーション」「共創による新たな事業創造」で構成されるビジネスモデルを再定義している。
- ビジネスモデルの再定義にあたっては、現在を起点としたフォアカスティングの観点に加え、2050年のありたい未来像を描き、2035年の社会像・顧客動向を特定したバックカスティング思考に基づいている。

### 企業の声

#### 将来の社会像を踏まえた 物流企業としての進化

- 2050年の社会像の特定にあたっては、単なる予測ではなく、「ありたい未来像（創造性と多様性が尊重され、円滑で快適な世界）」を設定し、中長期的な価値を創出するためのビジネスモデルの再定義を行った。
- 顧客の企業価値向上や社会価値向上を実現し続けるパートナーでありたいと考えている。災害激甚化やコロナ禍を経て重要性が増すサプライチェーンにおいて、より付加価値の高い役割を果たすことを目指したい。



## **(参考) 「SX銘柄2026」 募集概要**

## 募集要項

- 「SX銘柄2026」の募集要項は、下記のとおりである。
- SX銘柄の審査の過程では、応募企業の価値創造ストーリーについて、価値協創ガイダンス2.0のフレームワークを元に審査を行っている。

【参考】価値協創ガイダンス2.0 : [https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei\\_innovation/kigyokaikei/Guidance2.0.pdf](https://www.meti.go.jp/policy/economy/keiei_innovation/kigyokaikei/Guidance2.0.pdf)

項目	内容
対象企業	令和7年（2025年）9月1日時点で東京証券取引所のプライム市場・スタンダード市場・グロース市場に上場している企業
応募期間	令和7年（2025年）10月6日（月）10:00 開始 令和7年（2025年）11月28日（金）12:00 締切（厳守）
応募方法	SX調査票の各設問への回答入力後、提出。 ※1社につき、1回答

# SX調査票の構成

- SX調査票は、選択式項目と記述式項目により、応募企業が価値創造ストーリーを構築できているかを確認した。そのため、SX調査票は、価値創造ストーリーを構成する「価値観・長期戦略」、「実行戦略」、「KPI・ガバナンス」、「実質的な対話・エンゲージメント」の4つの観点から設計されている。
- 回答にあたっては、統合報告書や有価証券報告書等のリファレンスも併せて回答いただいた。

## 1. 価値観・長期戦略

「価値観」は、社会課題解決に対して企業及び社員一人一人が取る行動の判断軸。企業は、自社固有の価値観を示すとともに、これに基づき、どの ような社会課題を自社の持続的な価値創造の中で解決する「重要課題」として捉えるか検討することが重要。

「長期戦略」は、長期的な社会動向を見定める「目指す姿」の策定、その実現の柱となるビジネスモデルの構築・変革、視野に入れるべきリスクと機会の分析を統合的に行うことで構築できる。企業は、産業構造や事業環境の変化に対応した持続的な価値創造のあり方を示すべく、リスクと機会の把握・分析を踏まえ、長期戦略を価値観・重要課題と統合的に構築することが望ましい。

## 2. 実行戦略

「実行戦略」は、企業の経営資源やステークホルダーとの関係を維持・強化し、長期戦略を具体化・実現する足下及び中長期の戦略。企業は、財政状態・経営成績の分析・評価や、長期的なリスクと機会の分析を踏まえ、実行戦略を策定することが求められる。

## 3. KPI・ガバナンス

「KPI」は、長期戦略や実行戦略によって、どのくらい価値を創出し、それを経営者がどのように分析・評価しているか示す指標。企業は、KPIによる 戦略の進捗管理・成果評価を通じ、戦略の精緻化・高度化・必要に応じた見直しを行うことが重要。

「ガバナンス」は、戦略の策定・推進・検証を着実にを行い、持続的に企業価値を高めるべく企業を規律付ける仕組み・機能。企業には、企業行動を規律するガバナンスの仕組みを、実効的かつ持続可能なものとなるように整備することが求められる。

## 4. 実質的な対話・エンゲージメント

「実質的な対話・エンゲージメント」は、企業の価値創造ストーリーの全体像と各構成要素について、企業と投資家が双方向的な対話を行うことで、それらの内容を磨き上げていく共同作業。企業と投資家は、実質的な対話・エンゲージメントを深めながら、持続的な企業価値を協創していくことが重要。

## 記述式項目の設問

- SX調査票の記述式項目は以下の設問で構成されている。
- 文字数の上限はないものの、目安として合計10,000字程度と設定した。

1. **長期の時間軸の下、企業にとってリスクでもあり事業機会でもある、将来にわたる社会課題のメガトレンド**をどのように想定し、自社の**価値観**に基づいて、どのような社会課題を**重要課題として特定**していますか。その上で、**重要課題も踏まえた将来からのバックキャスト**と自社の**競争優位・強みからのフォアキャスト**により、**「目指す姿」**をどのように設定し、その**実現の柱となる「ビジネスモデル」**をどのように構築していますか。また、「目指す姿」の設定や「ビジネスモデル」の構築に、どのように**リスクと機会の分析を反映**していますか。これらの概要を記載してください。
2. 長期戦略の具体化・実現に向けて、**「目指す姿」と現在の自社の姿とのギャップを埋める観点から、人材戦略、DX戦略、事業ポートフォリオ戦略、知的財産を含む無形資産投資戦略、資本政策（資本配分計画、投資計画など）**等の足下及び中長期的な戦略を策定していますか。その概要を記載してください。
3. 「目指す姿」とそれに基づく戦略の実現に向け、**どのようなガバナンス体制を構築し、戦略の進捗を管理するためにどのようなKPIを設定**していますか。また、**外部環境の変化等に応じて、「目指す姿」とそれに基づく戦略の適切な見直し**を図っていますか。その概要を記載してください。
4. 投資家との対話にあたり、**重要課題も踏まえてアジェンダを設定**していますか。**投資家の属性や対話の目的に応じた企業側対応者（CEO・社長、社外取締役、IR担当者等）を設定**していますか。対話等で得られた示唆を基に**企業の取組・体制を見直すとともに、見直しの進捗状況・成果を投資家に説明**していますか。その概要を記載してください。
5. 上記の実現可能性を判断させていただく上で、過去5～10年程度の取組実績（上記1.2.で記載した内容につながる取組）の概要を記載してください。その際、自社の**資本コスト（WACC、株主資本コスト）**や**資本収益性（ROIC、ROE）**をどのように把握し、その内容や**市場評価（株価、PER、PBR）**に関して、どのように分析・評価したうえで、改善に向けてどのような**戦略を構築し、実行**してきたか、過去に検討されていた範囲で記載してください。

## 記述式項目に関する評価の視点

- 記述式項目の内容に対して、大きく4つの評価項目を基に審査を行った。

### 記述式項目の評価ポイント

#### ① 【価値観・長期戦略】

長期の時間軸の下、企業にとってリスクであり事業機会でもある、将来にわたる社会課題のメガトレンドから自社の価値観に基づいて重要課題を特定しているか。企業は、重要課題も踏まえた将来からのバックキャストと自社の競争優位・強みからのフォアキャストにより、自社の「目指す姿」を設定し、その実現の柱となる「ビジネスモデル」を構築しているか。また、「目指す姿」の設定や「ビジネスモデル」の構築にリスクと機会の分析を反映しているか。

#### ② 【実行戦略】

長期戦略の具体化・実現に向けて、「目指す姿」と現在の自社の姿とのギャップを埋める観点から、人材戦略、DX戦略、事業ポートフォリオ戦略、知的財産を含む無形資産投資戦略、資本政策（資本配分計画、投資計画など）等を策定しているか。

#### ③ 【KPI・ガバナンス】

長期的・持続的な企業価値向上を実効的に推進するため、「目指す姿」とそれに基づく戦略を適切に監督するガバナンス体制の構築やその進捗を測定するKPIの設定を行っているか。これらを通じて、目指す姿とそれに基づく戦略を着実に構築・実行するとともに、外部環境の変化等に応じて適切な見直しを図っているか。

#### ④ 【実質的な対話・エンゲージメント】

重要課題も踏まえてアジェンダ設定し、対話に取り組んでいるか。投資家の属性や対話の目的に応じた企業側対応者（CEO・社長、社外取締役、IR担当者等）を設定しているか。対話等で得られた示唆を基に企業の取組・体制を見直すとともに、見直しの進捗状況・成果を投資家に説明しているか。

#### 【実現可能性】

過去の取組・変革（実績）も踏まえ、①価値観・長期戦略、②実行戦略、及び③KPI・ガバナンスは、十分に実現可能性があるものか。

特に、経営・事業変革\*（中でもPBR 1倍の壁を超えた経営・事業変革）の取組を重要視。

\* コングロマリット企業による事業ポートフォリオの組み替えに限定せず、シングルビジネス企業による事業の転換も含む。

# SX銘柄評価委員会 委員一覧

## ■ 委員長

伊藤 邦雄 一橋大学 CFO教育研究センター長

## ■ 委員（五十音順）

井川 智洋 フィデリティ投信株式会社 ヘッド・オブ・エンゲージメント

井出 真吾 ニッセイ基礎研究所 研究理事・チーフ株式ストラテジスト

菊池 勝也 合同会社Co-Creat Frontier 代表

竹ヶ原 啓介 政策研究大学院大学 教授

寺沢 徹 アセットマネジメントOne株式会社 運用本部 エグゼクティブESGアドバイザー

西山 賢吾 株式会社野村資本市場研究所 主任研究員

松原 稔 りそなアセットマネジメント株式会社  
チーフ・サステナビリティ・オフィサー 常務執行役員責任投資部担当

三井 千絵 株式会社野村総合研究所 プリンシパル研究員

村上 芽 株式会社日本総合研究所 創発戦略センター チーフスペシャリスト

■ 本レポートに関するお問合せ先

経済産業省 経済産業政策局 企業会計室

メールアドレス : [bzl-kigyokaikei@meti.go.jp](mailto:bzl-kigyokaikei@meti.go.jp)